

期货眼 · 日迹

# 每日早盘观察

银河期货研究所

2025 年 12 月 23 日



每日早盘观察

2025 年 12 月 23 日

## 目录

### 金融衍生品

股指期货：保持震荡上行.....	4
国债期货：风偏回升 LPR 持稳，债市情绪有所承压 .....	5

### 农产品

蛋白粕：盘面跌幅较大 市场阶段性稳定 .....	6
白糖：国际糖价上涨 国内糖价大跌后调整 .....	6
油脂板块：油脂技术性反弹 .....	7
玉米/玉米淀粉：现货稳定，盘面底部震荡 .....	8
生猪：市场出栏较大 现货阶段性稳定 .....	9
花生：花生现货回落，花生盘面偏弱震荡 .....	10
鸡蛋：需求表现一般 蛋价有所回落 .....	10
苹果：需求表现一般 果价稳定为主 .....	11
棉花-棉纱：新棉销售较好 棉价震荡偏强 .....	12

### 黑色金属

钢材：补库预期有待兑现，钢价维持区间震荡 .....	14
双焦：底部反弹，关注交易逻辑的变化 .....	14
铁矿：市场预期反复，矿价震荡运行 .....	15
铁合金：成本支撑叠加反内卷预期，短期跟随反弹 .....	16

### 有色金属

金银：地缘紧张与降息预期共振，黄金突破前高引领贵金属走强 .....	17
铂钯：交投热情过度高涨 注意仓位管理 .....	18
铜：充分回调后买入 .....	19
氧化铝：氧化铝偏弱震荡运行 .....	20
电解铝：基本面支撑明显 铝价高位震荡 .....	21
铸造铝合金：废铝供应仍偏紧 铝合金随铝价高位震荡 .....	21
锌：多空交织，锌价宽幅震荡 .....	22

铅：供需双弱 铅价区间震荡 .....	23
镍：印尼政策预期刺激镍价补涨 .....	24
不锈钢：跟随镍价偏强运行 .....	24
工业硅：反弹沽空 .....	25
多晶硅：长期偏强，短期注意风险管理 .....	25
碳酸锂：高位波动放大，建议谨慎操作 .....	26
锡：原料供应延续紧张，锡价或高位调整 .....	27

## 航运板块

集运：SCFIS 指数不及预期，12 合约预计向下修复 .....	29
-----------------------------------	----

## 能源化工

原油：地缘局势紧张，油价修复跌幅 .....	31
沥青：原料存风险，现货有压力 .....	32
燃料油：高低硫自身基本面均偏弱势震荡 .....	32
天然气：LNG 低位震荡，HH 等待指引 .....	33
LPG：上方空间有限 .....	34
PX&PTA：成本重心抬升 聚酯产销回落 .....	35
BZ&EB：纯苯供需宽松 苯乙烯出口成交提振市场情绪 .....	36
乙二醇：库存去化压力大 .....	37
短纤：跟随成本端反弹，供需面偏弱 .....	37
瓶片：跟随成本端反弹，供需面相对宽松 .....	38
丙烯：供需偏弱，下游利润改善不佳，开工无明显回升 .....	39
塑料 PP：初级塑料增产幅度小幅收窄 .....	39
烧碱：烧碱震荡走势 .....	40
PVC：持续反弹 .....	41
纯碱：期价继续走弱 .....	42
玻璃：期价偏弱走势 .....	42
甲醇：区间震荡 .....	43
尿素：下游高价抵制 .....	44
纸浆：弱现实，强预期，浆价高位宽幅震荡 .....	45
原木：现货市场走稳，关注仓单注册情况 .....	46
胶版印刷纸：库存创新高，成本支撑乏力 .....	46
天然橡胶：轮胎出口增幅收窄 .....	47

丁二烯橡胶：轮胎出口环比增长，同比跌幅收窄 .....48



## 金融衍生品每日早盘观察

### 股指期货：保持震荡上行

#### 【财经要闻】

1. 国家金融监督管理总局制定了《保险公司资产负债管理办法（征求意见稿）》，现正式向社会公开征求意见。《办法》主要内容包括：一是明确资产负债管理目标和管理原则；二是规范资产负债管理治理体系；三是明确资产负债管理政策和程序；四是设立监管指标和监测指标；五是加强监督管理。
2. 央行发布《关于实施一次性信用修复政策有关安排的通知》，对于 2020 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间，单笔金额不超过 10000 元人民币的个人逾期信息，个人于 2026 年 3 月 31 日（含）前足额偿还逾期债务的，金融信用信息基础数据库将不予展示。一次性信用修复政策实行“免申即享”，个人无需申请和操作，也无需提交证明材料，由央行征信系统对符合条件的逾期信息进行自动识别和统一处理；一次性信用修复政策实施后，符合条件的逾期信息在个人信用报告中的“还款状态”和“逾期金额”两个数据项将会予以调整。
3. 中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，12 月 22 日，1 年期 LPR 为 3.0%，5 年期以上 LPR 为 3.5%，均与上月持平。
4. 中金所发布通知称，自 2026 年 1 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日止，减半收取股指期货和国债期货交割手续费、股指期货行权（履约）手续费，交易所认定的高频交易者除外。
5. 数据显示，今日南向资金净流入 31.25 亿港元。
6. 央行公告称，12 月 22 日以固定利率、数量招标方式开展了 673 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%。数据显示，当日 1309 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 636 亿元。

#### 【投资逻辑】

周一市场全线上涨，至收盘，上证 50 指数涨 0.53%，沪深 300 指数涨 0.95%，中证 500 指数涨 1.2%，中证 1000 指数涨 1.07%，全市场成交额为 1.88 万亿元。

股指跳空高开后保持震荡上行，主要指数在横盘中重心上移，尾盘略有回落。两市个股涨多跌少，2984 家上涨，2265 家下跌。海南板块领涨市场，通讯设备、元器件、电机制造、玻纤、贵金属等纷纷表现；影视院线、电信、中小银行、航空装备等跌幅居前。

股指期货随现货表现，至收盘，主力合约 IH2603 涨 0.54%，IF2603 涨 0.88%，IC2603 涨 1.03%，IM2603 涨 0.86%。各品种贴水周期性扩大。IM、IC、IF 和 IH 成交分别下降 33.2%、29.6%、33%和 41.1%，IM、IF 和 IH 持仓分别下降 1.4%、1.8%和 1.6%，IC 持仓增加 1.5%。

多方合力形成上攻。受上周五美股反弹，AI 疑云暂时消除影响，A 股人工智能产业链全线高开，带动市场人气，上证指数跳空高开于 3900 点之上。盘中，海南自贸板块集体走强，媒体报导海南消费火爆助力免税、交通。临近年末，各方开始冲刺，年内 10 倍股等概念也加大市场乐观情绪。但也应该注意，

市场成交仍未突破 2 万亿元，接近 4000 点压力重重。因此，预计后市股指仍将在震荡中上行。

#### 【交易策略】

1. 单边：震荡走势，高抛低吸。

2. 套利：等待贴水扩大时的 IM\IC 多 2603+空 ETF 的期现套利。

3. 期权：双买策略。

风险因素：市场资金面逆转，美股 AI 泡沫破裂，经济增长不及预期。

(孙锋 投资咨询证号：Z0000567；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

### 国债期货：风偏回升 LPR 持稳，债市情绪有所承压

国债期货：周一国债期货收盘全线下跌，30 年期主力合约跌 0.28%，10 年期主力合约跌 0.09%，5 年期主力合约跌 0.06%，2 年期主力合约跌 0.02%。现券方面，银行间主要期限国债收益率表现仍显分化，其中 30Y 活跃券上行约 1bp。按中债估值与期货结算价计算，TS、TF、T、TL 主力合约 IRR 分别为 1.5049%、1.5258%、1.3858%、0.8932%

央行公开市场净回笼 636 亿元短期流动性，市场资金面窄幅波动，整体均衡偏松。银存间质押式回购加权平均利率涨跌互现，隔夜、7 天期资金价格分别在 1.2705%、1.4337%，分别较上个交易日微降 0.01bp、0.76bp。

LPR 调降传言证伪叠加权益市场走强，周一债市情绪整体一般，期债收盘普跌。

短期来看，市场资金面延续宽松，中短端面临的风险相对可控，但政策利率调降的概率不高，中短端做多赔率同样受限。对于超长端而言，考虑到 12 月以来的调整相当一部分原因可能是受阶段性的机构行为驱动，或可适度博弈后续修复行情。不过，当前预期主导下的宏观叙事不变，超长债供需失衡担忧尚存以及公募新规暂未落地等不利因素尚存，其修复节奏预计也将有所反复。

操作上，市场调整较大时，建议短线可考虑逢低试多 TL 合约，谨慎追高并及时止盈。

#### 【交易策略】

1. 单边：逢低试多 TL 合约，谨慎追高并及时止盈。

2. 套利：暂观望。

风险因素：内、外政策变化超预期，地缘政治因素，通胀超预期。

(沈忱 投资咨询证号：Z0015885；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 农产品每日早盘观察

### 蛋白粕：盘面跌幅较大 市场阶段性稳定

#### 【外盘情况】

CBOT 大豆指数下跌 0.37%至 1063.25 美分/蒲，CBOT 豆粕指数下跌 0.23%至 304.6 美金/短吨。

#### 【相关资讯】

1.CONAB：截至 12 月 20 日，巴西大豆播种率为 97.6%，上周为 94.1%，去年同期为 97.8%，五年均值为 94.9%。

2.USDA：截至 2025 年 12 月 18 日当周，美国大豆出口检验量为 870199 吨，前一周修正后为 810110 吨，初值为 795661 吨。2024 年 12 月 19 日当周，美国大豆出口检验量为 1775083 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 14586856 吨，上一年度同期 27027931 吨。

3.油世界：美国国内豆粕总需求从 1 年前的 3510 万吨增加到当前年度 3720 万吨新高。菜粕需求的进一步增加带动 6 大粕类需求量增加至 4330 万吨，增加 250 万吨或 6.2%，尽管美国牛肉，猪肉，禽肉产量增速放缓至 4860 万吨。

4.我的农产品：截止 12 月 12 日当周，国内大豆压榨量 203.75 万吨，开机率为 56.05%。国内大豆库存 739.48 万吨，较上周增加 23.96 万吨，增幅 3.35%，同比去年增加 138.07 万吨，增幅 22.96%。豆粕库存 109.69 万吨，较上周减少 6.5 万吨，减幅 5.59%，同比去年增加 45.67 万吨，增幅 71.34%。

#### 【逻辑分析】

美豆库存压力虽然有限，但南美产区天气好转加之前期出口仍然缺乏提振，盘面继续承压。在巴西新作丰产背景下国际大豆丰产格局仍然比较明显，国际市场总体供需偏宽松。国内豆粕压榨利润亏损仍然比较明显，当前美豆仍然没有价格优势后续供应仍然存在较大不确定性，预计近期整体价格支撑比较明显，但持续性相对比较有限。菜粕近期市场变化整体比较有限，预计以震荡运行为主。

#### 【策略建议】

- 1.单边：偏空思路为主。
- 2.套利：MRM 价差缩小。
- 3.期权：卖出宽跨式策略。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

### 白糖：国际糖价上涨 国内糖价大跌后调整

#### 【外盘变化】

上一交易日 ICE 美原糖主力合约价格上涨，涨 0.15 (1.01%) 至 15 美分/磅。上一交易日伦白糖价格震



荡收平，主力合约价格持平于 426.7 美元/吨。

#### 【重要资讯】

1. 菲律宾农业部 21 日通报称，该国针对食糖的进口禁令将延长至 2026 年 12 月，以继续保护本土糖业生产并稳定市场供需。菲律宾农业部今年 10 月曾表示，相关进口禁令措施拟于 2026 年年中解除。此次最新表态则明确将禁令期限延长至 2026 年年底。根据菲律宾农业部数据，菲 2024/25 榨季原糖产量突破 200 万吨，高于此前预计的 170 万吨产量目标。菲律宾媒体援引美国农业部的预测称，菲 2025/26 榨季原糖产量预计将与 2024/25 榨季产量持平。
2. 美国农业部 (USDA) 近日发布报告，预计乌克兰 2025/26 榨季的食糖产量将达到 149 万吨。此次预估值与 USDA5 月发布的预估数据持平，但较 2024/25 榨季的食糖产量减少 31 万吨。预计乌克兰 2025/26 榨季食糖出口量将达 70.1 万吨，较 5 月预估值增加 0.1 万吨；期末库存量预计为 67.9 万吨，与此前预测保持一致。
3. 泛糖科技 12 月 22 日讯，据不完全统计，今日广西新增 1 家糖厂开机生产。截至当前，广西 2025/26 榨季已有 71 家糖厂开榨，同比减少 3 家；日榨蔗能力约 58.1 万吨，同比减少 1.3 万吨；广西制糖集团主流报价区间为 5250~5370 元/吨。

#### 【逻辑分析】

国际方面，巴西甘蔗预计将逐渐进入收榨阶段，巴西中南部累计产糖量为 3990.4 万吨，较去年同期增加 54.3 万吨。目前巴西糖进入收榨阶段，巴西糖供应压力将逐渐缓解，市场近期关注点转移到北半球，目前北半球糖产大部分也处于增产周期。预计美糖价格将的低位震荡。

国内市场，短期国内糖厂陆续开榨，新榨季产量增加，压榨高峰来临供应销售压力将逐渐增加，但是考虑国内收紧糖浆和预拌粉的进口，国内糖生产成本也较高，而且盘面及已经跌至配额外成本线附近，附近对盘面价格有一定支撑。白糖大趋势上偏弱，但是预计向下空间相对有限。

#### 【交易策略】

1. 单边：巴西榨季临近收尾供应端压力缓解，近期国际糖价有筑底迹象，短期预计底部震荡。国内糖在下跌之后反弹调整，预计短期郑糖走震荡调整趋势。
2. 套利：多 1 月空 5 月。
3. 期权：观望。

(刘倩楠 投资咨询证号： Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 油脂板块：油脂技术性反弹

#### 【外盘情况】

隔夜 CBOT 美豆油主力价格变动幅度 0.86%至 49.08 美分/磅；BMD 马棕油主力价格变动幅度 0.73%至 4016 林吉特/吨。

#### 【相关资讯】

1. SPPOMA: 2025 年 12 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量环比下滑 7.15%，鲜果串单产下滑 6.26%，出油率下降 0.17%。
2. ITS: 印尼 11 月棕榈油出口环比下降 13.4%，至 174.8 万吨。
3. AgRural: 巴西 2025/26 年度大豆产量将达到 1.804 亿吨，高于此前在 11 月预估的 1.785 亿吨。
4. 据 Mysteel 调研显示，截至 2025 年 12 月 19 日（第 51 周），全国重点地区棕榈油商业库存 70 万吨，环比上周增加 4.73 万吨，增幅 7.25%；同比去年 53.84 万吨增加 16.16 万吨，增幅 30.01%。全国重点地区豆油商业库存 112.35 万吨，环比上周减少 1.39 万吨，降幅 1.22%。同比增加 17.06 万吨，涨幅 17.90%。

#### 【逻辑分析】

国内豆油库存拐点已至，目前持续小幅去库，但库存整体不缺，豆油价格更多跟随油脂整体走势波动。在菜油供应充足的情况下，菜油预计价格上方承压。近期油脂缺乏利多驱动，情绪偏弱，美国生柴最终方案或推迟至明年，马棕库存持续高企去库缓慢等均不利于油脂的上涨。不过油脂经历了大幅下跌，预计下方空间较为有限。

#### 【交易策略】

1. 单边: 棕榈油可考虑待止跌企稳后博反弹, 但反弹高度或较为有限, 方向上维持反弹后逢高空的思路。豆油缺乏驱动, 或跟随油脂整体波动, 菜油核心问题仍在于政策端的变化, 建议观望。
2. 套利: 观望。
3. 期权: 观望。

(张盼盼 投资咨询证号: Z0022908; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 玉米/玉米淀粉: 现货稳定, 盘面底部震荡

#### 【外盘变化】

芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货外盘反弹, 美玉米 03 月主力合约反弹 0.7%, 收盘为 446.5 美分/蒲。

#### 【重要资讯】

1. 周一, 芝加哥期货交易所 (CBOT) 玉米期货温和上涨, 基准期约收高 0.7%, 追随邻池小麦和大豆市场的涨势, 出口需求依然强劲。
2. 据外媒报道, 周一, 芝加哥期货交易所 (CBOT) 软红冬小麦期货收盘上涨, 基准期约收高 1.1%, 主要反映了黑海地区的紧张局势令人担忧。
3. 据巴西农业部下属的国家商品供应公司 CONAB, 截至 12 月 20 日, 巴西一茬玉米播种率为 82%, 上周为 77.5%, 去年同期为 77.9%, 五年均值为 75.5%。
4. 2025 年 12 月第 3 周, 共计 15 个工作日, 累计装出玉米 442.56 万吨, 去年 12 月为 426.59 万吨。日均装运量为 29.5 万吨/日, 较去年 12 月的 20.31 万吨/日增加 45.24%。
5. 12 月 23 日北港收购价价格为 700 容重 15 水分价格为 2240 元/吨, 收购 25 水潮粮 0.97 元/斤, 价格稳

定，东北产区玉米偏强，华北产区玉米稳定。

#### 【逻辑分析】

美玉米反弹，美玉米产量新高，出口数据利好，短期美玉米仍偏强震荡。东北玉米上量增加，东北产区玉米偏强，港口价格偏强。华北玉米上量增多，玉米现货稳定，小麦价格偏弱，东北玉米与华北玉米价差缩小，玉米现货短期稳定，后期仍有压力。03 玉米底部震荡，东北玉米短期稳定，盘面短期窄幅震荡。

#### 【交易策略】

- 1.单边：外盘 03 玉米底部震荡，回调短多。07 玉米逢低轻仓建立多单。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 生猪：市场出栏较大 现货阶段性稳定

#### 【相关资讯】

- 1.生猪价格：生猪价格呈现上行态势。其中东北地区 10.8-10.9 元/公斤，上涨 0.1 元/公斤；华北地区 11.4 元/公斤，持稳至上涨 0.1 元/公斤；华东地区 11.1-11.8 元/公斤，持稳至上涨 0.1 元/公斤；华中地区 11.2-11.7 元/公斤，持稳至上涨 0.1 元/公斤；西南地区 11-12.3 元/公斤，持稳；华南地区 11.2-12.2 元/公斤，持稳。
- 2.仔猪母猪价格：截止 12 月 19 日当周，7 公斤仔猪价格 216 元/头，较上周持平。15 公斤仔猪价格 306 元/头，较上周持平。50 公斤母猪价格 1545 元/头，较上周持平。
- 3.农业农村部：12 月 22 日“农产品批发价格 200 指数”为 130.52，下降 0.17 个点，“菜篮子”产品批发价格指数为 133.46，下降 0.18 个点。全国农产品批发市场猪肉平均价格为 17.56 元/公斤，上升 0.2%。

#### 【逻辑分析】

近期规模企业出栏压力有所好转，短期生猪出栏压力整体有所下降，普通养殖户对于低价抵触有所增加，二次育肥近期入场数量有所减少，加之市场对当前价格接受度有逐步下降表现，现货开始逐步下行。总体生猪存栏量仍然处于相对较高水平，且大体重猪源数量相对较多，出栏体重仍然维持高位，因此总体供应压力仍然存在，预计猪价仍有一定压力。

#### 【策略建议】

- 1.单边：空单思路为主。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出宽跨式策略。

(陈界正 投资咨询证号：Z0015458；以上观点仅供参考，不作为入市依据)



## 花生：花生现货回落，花生盘面偏弱震荡

### 【重要资讯】

1. 全国花生通货米均价 4.03 元/斤，稳中下跌，其中，河南麦茬白沙通货米好货 3.5-3.8 元/斤不等、8 筛精米 4.25-4.35 元/斤，豫、鲁、冀大花生通货米 3.4-4.5 元/斤，辽宁、吉林白沙通货米 4.7-4.75 元/斤、8 筛精米 5.1-5.15 元/斤，花育 23 通货米 4.25-4.36 元/斤左右，以质论价。
2. 油厂油料米合同采购报价 6800-7900 元/吨，严控指标，以质论价。
3. 花生油方面，终端需求表现欠佳，油厂订单稀少，国内一级普通花生油报价 14363 元/吨、持平，小榨浓香型花生油市场报价为 16217 元/吨、持平，老客户实单有议价空间。
4. 花生粕方面，油厂报价基本稳定，48 蛋白花生粕均价 3110 元/吨，实际成交可议价。
5. 据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 18 日，国内花生油样本企业厂家花生库存统计 106895 吨，较上周增加 12500 吨，增幅 13.24%。据 Mysteel 调研显示，截止到 2025 年 12 月 19 日，国内花生油样本企业厂家花生油库存统计 45350 吨，较上周增加 1999 吨，增幅 4.61%。

### 【逻辑分析】

花生现货稳定，河南花生稳定，东北花生稳定，河南与东北价差处于高位。进口量大幅减少，进口花生价格稳定，河南花生稳定在 3.7 元/斤附近。豆粕现货偏弱，花生粕价格稳定，花生油价格稳定，油厂有利润，鲁花陆续收购，出油 43 的花生收购价 7600 元/吨。目前交易重点花生陆续上市，油厂收购价下调，新季花生质量低于去年，现货相对稳定。03 花生存在仓单博弈，但油料米供应宽松，盘面仍有回落空间。

### 【交易策略】

1. 单边：03 花生轻仓逢高短空。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出 pk603-C-8200 期权。

(刘大勇 投资咨询证号：Z0018389；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 鸡蛋：需求表现一般 蛋价有所回落

### 【重要资讯】

1. 昨日主产区均价为 2.99 元/斤，较上一交易日价格前一日下跌 0.06 元/斤，主销区均价 3.24 元/斤，较上一交易日价格上涨 0.01 元/斤。昨日东莞停车场满仓，1 号停车场剩 38 台车。今日全国主流价维持稳定，今日北京各大市场鸡蛋价维持稳定，北京主流参考价 138 元/44 斤，石门，新发地、回龙观等主流批发价 138 元/44 斤；大洋路鸡蛋主流批发价格 138-139 元【稳定】按质高低价均有，到货正常，成交灵活，走货正常。东北辽宁价格稳定、吉林价格稳定，黑龙江蛋价稳定，山西价格以稳为主、河北价格以稳为主；山东主流价格多数稳定，河南蛋价格稳定，湖北褐蛋价格稳、江苏、安徽价格以稳为主，

局部鸡蛋价格有高低，蛋价继续震荡盘整，走货一般。

2. 根据卓创数据 11 月份全国在产蛋鸡存栏量为 13.52 亿只，较上月减少 0.08 亿只，同比增加 5.5%，低于之前预期。11 月份卓创资讯监测的样本企业蛋鸡苗月度出苗量(约占全国 50%)为 3955 万羽，环比变化不大，同比减少 13%。不考虑延淘和集中淘汰的情况下，根据之前的补栏数据可推测出 2025 年 12 月、11 月、2 月、3 月在产蛋鸡存栏大致的数量为 13.48 亿只、13.38 亿只、13.25 亿只和 13.15 亿只。

3. 根据卓创数据，12 月 18 日一周全国主产区蛋鸡淘鸡出栏量为 1967 万只，较前一周变化不大。根据卓创资讯对全国的重点产区市场的淘汰鸡日龄进行监测统计，12 月 18 日当周淘汰鸡平均淘汰日龄 486 天，较前一周持平。

4. 根据卓创数据，截至 12 月 18 日当周全国代表销区鸡蛋销量为 7023 吨，较上周变化不大，处于历年低位。

5. 根据卓创数据显示，截至 12 月 18 日，鸡蛋每斤周度平均盈利为 -0.17 元/斤，较前一周略有回升；12 月 12 日，蛋鸡养殖预期利润为 -11.65 元/羽，较上一周价格下跌 0.7 元/斤。

6. 据卓创数据，截至 12 月 18 日当周生产环节周度平均库存有 1 天，较上周库存天数略有减少。流通环节周度平均库存有 1.12 天，较前一周略有增加。

#### 【交易逻辑】

近期淘汰鸡量有所增加，前期供应压力有所缓解，预计短期去产能的速度会比较平缓，但是近期需求端表现一般，预计近月合约震荡偏弱为主，远月 5 月合约随着供应压力的缓解可考虑逢低建多。

#### 【交易策略】

1. 单边：预计短期近月合约区间震荡为主，可考虑逢低建多远月合约。

2. 套利：建议观望。

3. 期权：建议观望。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 苹果：需求表现一般 果价稳定为主

#### 【重要资讯】

1. 根据 mysteel 数据显示，截至 2025 年 12 月 17 日，全国主产区苹果冷库库存量为 752.98 万吨，环比上周减少 5.57 万吨，走货不及去年同期。

2. 海关数据：2025 年 10 月鲜苹果进口量 0.31 万吨，环比减少 68.09%，同比增加 8.54%。2025 年 1-10 月累计进口量 11.12 万吨，同比增加 19.18%。2025 年 10 月鲜苹果出口量约为 8.04 万吨，环比增加 13.51%，同比减少 17.04%。

3. 卓创：苹果行情维持稳定，价格平稳。产地交易活跃度稍有提高。山东产区贸易商主要采购低价货及其他品种货源，大果好货近期客户发自己货源为主，调货比较少。西北产区贸易商包装自存货，调货

不多，三级果及次果出货尚可。市场到货继续增加，出货平稳，主流价格维持稳定。

4. 现货价格：陕西延安市洛川苹果冷库半商品货源 70# 以上半商品主流成交价格 3.8-4.2 元/斤，以质论价。80# 以果农货主流 4.5-5.0 元/斤，客商货主流 5.5-6.0 元/斤。客商仍旧多包装自有货源，果农出货意愿良好，但是仍有挺价意愿。近期冷库出库高次、三捡为主。卓创资讯抽样采集苹果买方主要为客商、代办，卖方主要为果农。冷库苹果 70# 以上半商品客商采购出价 3.8-4.2 元/斤，果农要价 3.8-4.2 元/斤，主流成交价格区间 3.8-4.2 元/斤。

#### 【交易逻辑】

今年苹果产量下降，优果率差，保存难度增加，冷库入库数据偏低。今年冷库苹果库存高峰处于历年同期低位，且今年苹果质量相对偏差，因此预计有效库存大概率偏低，苹果基本面偏强。近期市场走货一般，盘面技术性偏弱，但考虑到今年苹果产量问题，预计向下空间相对有限。

#### 【交易策略】

1. 单边：盘面技术性偏弱，但考虑到今年苹果产量问题，预计向下空间相对有限。
2. 套利：多 1 空 10。
3. 期权：观望。

(刘倩楠 投资咨询证号：Z0014425；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 棉花-棉纱：新棉销售较好 棉价震荡偏强

#### 【外盘影响】

昨日 ICE 美棉主力下跌，主力合约下跌 0.04 (0.06%) 至 63.48 分/磅。

#### 【重要资讯】

1. 根美国农业部的统计，截至 2025 年 12 月 18 日当周，美陆地棉+皮马棉累计检验量为 242.44 万吨，占 年美棉产量预估值值的 78%，同比慢 9% (2025/26 年度美棉产量预估值为 311 万吨)。美陆地棉检验量 236.65 吨，检验进度达 78.25%，同比降 9%；皮马棉检验量 5.78 万吨，检验进度达 70.3%，同比降 25%。周度可交割 比例在 83.7%，季度可交割比例在 82.7%，同比高 1 个百分点，季度可交割比例环比持稳。
- 2、 CFTC 发布 ICE 棉花期货合约上 ON-CALL 数据报告：截至 12 月 12 日，ON-CALL 2603 合约上卖方未点价合约减持 1039 张至 21369 张，环比上周减少 2 万吨。25/26 年度卖方未点价合约总量减持 1343 张至 38677 张，折 88 万吨，环比上周减少 3 万吨。ICE 卖方未点价合约总量降至 48505 张，折 110 万吨，较上周 减少 1188 张，环比上周减少 3 万吨。
- 3、 2025 年 11 月全棉坯布出口 4858 万米，同比增长 22.%，出口金额为 4623 万美元，同比增加 3.5%，2025 年 1-11 月累计出口 5.91 亿米，同比增长 24.48%，累计出口额为 5.67 亿美元，同比增长 9.68%。2025 年 11 月全棉坯布进口 3717 万米，同比增长 99.84%，进口金额为 710 万美元，同比增长 63.59%，2025 年 1-11 月 累计进口 3.12 亿米，同比增长 14.6%，累计进口金额为 6979 万美元，同比增长 2.75%。



**【交易逻辑】**

基本面方面，首先，25/26 年度新棉虽然丰产，但最近棉花销售进度较快，销售进度处于历年同期高位，轧花厂销售无太大压力。其次，有消息称新一年新疆棉花种植面积可能会减少，对棉花价格形成一定利多影响。最后，新一年新疆纺织厂扩产能预期也给棉花消费带来一定预期。宏观方面来看，目前中美关系缓和，中美关税互降对我国纺织品服装出口来说也算利好，未来一年效果可能会逐渐突显。综合来看，市场利多因素支撑。近期棉花销售进度表现较好，棉花基本面偏强，建议逢低建仓多单。

**【交易策略】**

- 1.单边：预计未来美棉走势大概率区间震荡为主，郑棉震荡偏强为主。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(王玺圳 投资咨询证号：Z0022817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 黑色金属每日早盘观察

### 钢材：补库预期有待兑现，钢价维持区间震荡

#### 【重要资讯】

1. 国务院总理李强主持召开国务院“十五五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议，深入研究《纲要草案》编制工作。李强指出，要谋划一批能够带动全局的重大工程、重大项目、重大载体，既为未来发展积聚新动能、培育竞争力，又为当前扩大内需、稳定经济运行提供支撑。
2. 自 2025 年 12 月 22 日 0 时起，河北市场钢厂对焦炭采购价下调，山东市场主流钢厂对焦炭采购价湿熄下调 50 元/吨，干熄下调 55 元/吨。

#### 【逻辑分析】

昨夜夜盘黑色板块依然维持震荡偏强走势，22 日建筑钢材成交为 10.94 万吨。上周钢联数据公布，铁水产量下滑，五大材继续减产，但减产速度有所放缓，其中螺纹增产而热轧快速减产；钢材总库存加速，社库去化速度比厂库更快；由于近期温度及资金表现尚可，螺纹需求环比修复，但热轧需求加速下滑。近期高炉利润有所修复，预计下周铁水产量可能有所复产；近期煤矿受环保因素影响供应可能收缩，钢厂也存在补库预期，pb 粉结构性短缺问题尚未解决，进口利润亏损支撑铁矿价格，钢材成本存在支撑；尽管建材需求季节性下滑，但制造业需求仍有支撑，受钢铁产品实施出口许可证管理影响，短期出口延续高位，原料补库预期有待兑现，但月底或又转向复产，压制钢材上涨空间，钢价呈现震荡走势。继续关注宏观消息对盘面的影响。后续继续关注煤矿安全检查情况，海外关税及国内宏观、产业政策。

#### 【策略建议】

1. 单边：维持震荡偏强走势
2. 套利：建议逢高做空卷煤比，做空卷螺差继续持有
3. 期权：建议观望。

(威纯怡 投资咨询证号：Z0018817；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

### 双焦：底部反弹，关注交易逻辑的变化

#### 【重要资讯】

1. Mysteel 煤焦：22 日蒙古国进口炼焦煤市场偏弱运行。期货盘面波动，口岸贸易企业积极出货，下游市场询盘问价偏低，且采购意愿不足，蒙煤市场成交氛围冷清，甘其毛都口岸通关车数高位运行，最近单日通关超 1500 车，焦炭三轮提降今日全面落地，后续市场仍有继续提降预期，炼焦煤资源价格继续承压。

2. 【中国煤炭资源网】焦煤竞拍简评，12月22日炼焦煤线上竞拍挂牌量总计8.8万吨，流拍率23%，较上周五增加20%，平均溢价13元/吨。22日挂牌量偏少，以主焦煤及配焦原煤为主，当前焦企原料库存偏低，考虑临近年底，不少煤矿有停减产计划，部分焦企开始适当补库，焦煤交投氛围改善，整体成交价格以上涨为主，涨幅在4-39元/吨；另一方面，今日焦炭落实三轮提降，且后续市场仍有不确定性，部分焦企维持按需采购，少数资源价格仍有下跌现象。

3. 【仓单】焦炭：日照港准一焦炭（湿熄）仓单1591元/吨，日照港准一焦炭（干熄）仓单1610元/吨，山西吕梁准一焦炭（湿熄）仓单1600元/吨，山西吕梁准一焦炭（干熄）仓单1700元/吨；焦煤：山西煤仓单1230元/吨，蒙5仓单1115元/吨，蒙3仓单1013元/吨，澳煤（港口现货）仓单1175元/吨。

#### 【逻辑分析】

基本上，近日山西焦煤竞拍流拍率降低，成交情况有所好转，部分煤种出现企稳反弹迹象，但还没形成普涨，仍需观察下游采购力度。蒙煤方面，蒙煤通关车持续处于高位，库存上升，同时给国内煤也带来较大压力。不过考虑到后期焦钢企业对于原料还有冬储的需求，叠加年底部分煤矿完成生产任务会有减产检修，后期焦煤供需可能略有改善。预计近期焦煤波动仍较大，建议观望为主，亦可轻仓逢低试多。后期主要关注煤矿年底减产力度、下游对原料冬储进度、反内卷交易是否持续等因素。

#### 【策略建议】

1. 单边：关注交易逻辑的变化，波动仍较大，建议观望为主，亦可轻仓逢低试多。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

(郭超 投资咨询证号：Z0022905；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 铁矿：市场预期反复，矿价震荡运行

#### 【重要资讯】

1. 国务院总理李强主持召开国务院“十五五”规划《纲要草案》编制工作领导小组会议，深入研究《纲要草案》编制工作。李强指出，要谋划一批能够带动全局的重大工程、重大项目、重大载体，既为未来发展积聚新动能、培育竞争力，又为当前扩大内需、稳定经济运行提供支撑。
2. 上海市审议通过“十五五”规划建议，到二〇三五年，上海城市能级和核心竞争力显著提升，人均地区生产总值比二〇二〇年翻一番，基本建成具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。
3. 12月15日-12月21日，全球铁矿石发运总量3464.5万吨，环比减少128.0万吨。澳洲巴西铁矿发运总量2814.7万吨，环比减少150.8万吨。

#### 【逻辑分析】

夜盘铁矿价格小幅回落。基本面方面，年底全球铁矿发运延续平稳增加，主流矿澳洲同比基本持平，巴



西矿贡献小幅增量；四季度非主流矿发运持续处于高位，同比延续贡献较大增量，当前国内铁矿石供应宽松格局难以改变。需求端，三季度至今国内终端用钢需求环比较快回落，近期难以看到显著好转，同时 11 月份地产、基建和制造业用钢均延续出现下滑，中期来看国内终端用钢有望延续低位运行。整体来看，短期盘面上涨对情绪有所拉动，但国内用钢需求较快下滑有望主导中期矿价，当前铁矿自身基本面出现较大转变，预计矿价震荡运行为主。

#### 【策略建议】

- 1.单边：震荡运行。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(丁祖超 投资咨询证号：Z0018259；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 铁合金：成本支撑叠加反内卷预期，短期跟随反弹

#### 【重要资讯】

- 1.22 日天津港半碳酸 Mn35.34%成交 34 元/吨度，澳块 Mn41%成交 41.3 元/吨度，加蓬块 Mn46%成交 42.8 元/吨度。
- 2.据海关数据，2025 年 11 月中国含硅量大于 55%硅铁出口量为 28929.399 吨，环比增加 18.76%，同比增加 11.02%。2025 年 1-11 月累计出口 34.62 万吨，同比下降 8.89%。

#### 【逻辑分析】

硅铁方面，22 日现货价格稳中偏强，部分区域现货上涨 20 元/吨。供应端，受企业利润情况不佳影响，厂家检修或是转产其他品种情况增多，供应端维持小幅下降趋势。需求方面，钢联数据显示，钢材库存保持较快下降速度，但总体钢材产量与表需继续下降，对原料端需求仍有压力。近期反内卷预期再度升温，叠加成本端电力支撑较强，短期跟随反弹，但上方空间受需求预期压制。

锰硅方面，22 日锰矿现货整体平稳，锰硅现货稳中偏强，部分区域现货上涨 10 至 40 元/吨。供应端，厂家利润水平不佳，供应端同样保持下行趋势。需求方面，螺纹保持较快去库速度，螺纹钢表需与产量略有反弹，但未来随着电炉季节性减产，需求仍有下行压力。成本端方面，锰矿港口库存近期环比持续回升，但总量偏低，海外矿山 1 月报价均有小幅上涨，成本端有所抬升。近期反内卷预期再度升温，短期价格支撑较强，但上方受需求预期压制。

#### 【策略建议】

- 1.单边：成本支撑叠加反内卷预期，短期跟随反弹。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出虚值跨式期权组合。

(周涛 投资咨询证号：Z0021009；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 有色金属每日早盘观察

### 金银：地缘紧张与降息预期共振，黄金突破前高引领贵金属走强

#### 【市场回顾】

1. 金银市场：昨日今晨，伦敦金跳涨超 2%，并将历史新高刷新至 4440 美元上方，最终收涨 2.43%，报 4443.96 美元/盎司，今晨开盘后继续攀升至 4460 一线之上；伦敦银随黄金继续刷新历史新高至 69.45，最终收涨 2.98%，报 69.046 美元/盎司。受外盘驱动，沪金主力合约收涨 1.60%，报 1003.08 元/克，沪银主力合约收涨 2.30%，报 16126 元/千克。
2. 美元指数：美元指数开盘后持续下行，最终收跌 0.32%，报 98.286。
3. 美债收益率：10 年期美债收益率小幅走高，收报 4.1672。
4. 人民币汇率：人民币兑美元汇率延续升值走势，最终收报 7.0368，为 2024 年 10 月以来的新高。

#### 【重要资讯】

1. 美国政府动态：①据 CNBC：熟悉情况的人士透露，美国总统特朗普可能在明年 1 月第一周任命新的美联储主席。②特朗普：批准海军开始建造两艘全新战列舰的计划。还将增加航空母舰。
2. 美联储观点：美联储理事米兰：支持降息 50 个基点的必要性有所减弱。若在明年 1 月 31 日前无人接替理事一职，可能会继续留任。
3. 美联储观察：美联储明年 1 月降息 25 个基点的概率为 19.9%，维持利率不变的概率为 80.1%。到明年 3 月累计降息 25 个基点的概率为 44.7%，维持利率不变的概率为 47.1%，累计降息 50 个基点的概率为 8.2%。
4. 地缘冲突：①在加勒比海，美国海岸警卫队周一连续第二天追击一艘受制裁的油轮，特朗普政府称该油轮是委内瑞拉用来规避美国制裁的“暗黑舰队”的一部分。该官员补充说，这艘油轮悬挂虚假船旗，且受到美国司法扣押令的追索。②23 日讯，据美联社报道，一位欧洲情报官员说，俄罗斯外交部已经开始撤离驻委内瑞拉外交官的家属。这名官员表示，撤离行动将从星期五开始，包括妇女和儿童，且俄罗斯外交部官员正在以“非常严峻的语气”评估委内瑞拉的局势。

#### 【逻辑分析】

美国海岸警卫队周一连续第二天追踪委内瑞拉油船，这是其近期追踪的第三艘目标，被视为美国加强对委内瑞拉经济封锁的延续与升级；同时，俄罗斯正从委内瑞拉撤离使馆人员家属，进一步加剧了市场对地区紧张局势的担忧，恐慌情绪刺激了黄金的避险买需。此外，此前公布的美国宏观数据整体表现疲软，市场认为明年美联储的降息次数和幅度仍有向上博弈的空间。受上述因素影响，黄金于昨日突破历史新高，并表现出较强的向上动能，并在夜间出现大幅上涨；白银则在历史高位附近窄幅震荡。综合来看，

在地缘政治风险与宽松货币政策预期的共同推动下，预计金银整体有望维持偏强走势，但需注意圣诞假期临近，假日期间市场流动性变化可能对价格波动产生影响。

#### 【交易策略】

- 1.单边：沪金背靠历史前高持有多单；沪银背靠5日均线谨慎持有多单。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：买入虚值看涨期权背靠成本持有。

（王露晨 投资咨询证号：Z0021675；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 铂钯：交投热情过度高涨 注意仓位管理

#### 【市场回顾】

期货市场：周五晚间伦敦铂震荡走高，截至上午八点伦敦铂交投于 2141.40 美元/盎司，伦敦钯宽幅震荡，截至上午八点伦敦钯交投于 1772.50 美元/盎司，广期所铂钯价格均出现涨停行情，铂金加权日增仓 3000 手（现总持仓 54306 手），沉淀资金 42.05 亿元（流入 5.46 亿元），钯金加权日增仓 2478 手（现总持仓 17699 手），沉淀资金 16.20 亿元（流入 3.04 亿元），呈现放量突破前高的态势。

#### 【重要资讯】

- 1.美联储观察：美联储明年1月降息25个基点的概率为21%，维持利率不变的概率为79%。到明年3月累计降息25个基点的概率为47.1%，维持利率不变的概率为43.4%，累计降息50个基点的概率为9.5%。

#### 【逻辑分析】

宏观方面，12月FOMC会议在如期降息25BP的基础上还伴随着RMP的国债购买计划，一定程度上为市场提供了相对宽松的宏观环境；非农就业数据低于预期，11月CPI数据显著低于市场预期，美元指数低位运行，利多有色及贵金属定价。

消息方面，彭博社新闻报道称欧盟正准备放宽原本将从2035年起有效禁止内燃机汽车的规则，这一消息提振了未来铂钯的需求前景，助推了价格弹性的释放。摩根大通于12月12日发布全球大宗商品研究报告表示彭博商品指数将在2026年调整金银权重，但贵金属仍然有相应的配置需求，铂钯前期在黄金白银大涨的情况下震荡跟随，积累了较多的看涨情绪，做多具有相对更高的性价比和安全性，铂钯品种近期获得补涨。

现阶段市场铂、钯高频基本面数据有限，铂、钯行情暂时缺乏相应数据进行行情演绎，从季度、年度级别基本面数据来看，铂金、钯金总体呈现紧平衡格局，铂金2025年总体供需处于偏紧状态，铂金显性库存有去化表现，基本面有支撑，因而对于铂金短期偏多看待，但由于近期贵金属市场波动较为剧烈，注意仓位管理。

钯金总体需求增长较为有限，基本面给与驱动力量尚不足，未来或将更多受益于宏观环境，与铂金价格

走势出现联动。

#### 【交易策略】

1. 单边：铂钯后市或在基本面偏紧叠加宏观环境宽松的主线中运行，但当前广期所合约溢价较高，不建议追高，两者仍以 MA5 日线逢低布多思路为主，由于铂钯价格振幅较大，且合约杠杆较高，国内无夜盘，内盘开市后存在跳开风险，建议做好仓位管理。
2. 套利：择机多铂空钯。
3. 期权：观望。

(袁正 投资咨询证号：Z0023508；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 铜：充分回调后买入

#### 【市场回顾】

1. 期货：昨夜盘沪铜 2602 合约收于 93910 元/吨，跌幅 0.39%，沪铜指数减仓 6186 手至 63.9 万手。LME 收盘于 11911 美元/吨，涨幅 0.34%。
2. 库存：昨日 LME 库存减少 2650 吨到 15.77 万吨，COMEX 库存增加 2640 短吨到 46.2 万短吨。

#### 【重要资讯】

1. 据 SMM 了解，中国冶炼厂与 Antofagasta 敲定 2026 年铜精矿长单加工费 Benchmark 为 0 美元/吨与 0 美分/磅。
2. 截至 12 月 22 日周一，SMM 全国主流地区铜库存环比上周四增加 0.26 万吨或 1.57% 至 16.84 万吨，总库存同比去年同期增长 6.9 万吨。
3. 12 月 19 日，国际铜业研究组织(ICSG)公布的最新月度报告显示，2025 年 1-10 月全球精炼铜市场供应过剩 12.2 万吨，上年同期为供应过剩 26.1 万吨。2025 年 1-10 月全球精炼铜产量为 2373.40 万吨，上年同期为 2276.60 万吨。2025 年 1-10 月全球精炼铜消费量为 2361.20 万吨，上年同期为 2250.50 万吨。

#### 【逻辑分析】

TikTok 协议消息后，甲骨文大涨 6.6%，带动 AI 股和芯片股走高，美股走高，市场情绪较好。2026 年国内冶炼厂长单加工费签订为 0 美元/吨，好于市场预期。comex 铜库存持续增长，lme 库存减少，注销仓单下降到 35%，交割风险依然存在，cl 价差收敛，非标铜升水有所回落。市场预期 2026 年美国仍将大量虹吸非美地区的电解铜，非美地区供应紧张的情况将持续。贵金属价格屡创新高，对铜价形成有效支撑。下游整体需求不足，现货持续贴水。

#### 【交易策略】

1. 单边：短线偏强震荡，长期上涨趋势不变，充分回调后重新布局多单。
2. 套利：关注跨期正套机会。
3. 期权：择机卖出看跌期权。

(王伟 投资咨询证号：Z0022141；以上观点仅供参考，不作为入市依据)



## 氧化铝：氧化铝偏弱震荡运行

### 【市场回顾】

1. 期货市场：夜盘氧化铝 2602 合约环比上涨 12 元至 2526 元/吨。氧化铝持仓环比减少 6663 手。
2. 现货市场：阿拉丁氧化铝北方现货综合报 2710 元跌 15 元；全国加权指数 2706.5 元跌 18.3 元；山东 2630-2660 元均 2645 跌 5 元；河南 2720-2760 元均 2740 跌 10 元；山西 2710-2750 元均 2730 跌 10 元；广西 2760-2820 均 2790 跌 10 元；贵州 2800-2830 均 2815 跌 10 元；新疆 2930-2980 均 2955 跌 15 元。

### 【相关资讯】

1. 几内亚大型矿企 2026 年一季度长单报价（FOB+海运费，FOB 报价 42 美元/干吨，上个季度 FOB 价格 47 美元/干吨）66.5 美元/干吨，2025 年四季度长单 CIF 价格 72-73 美元/干吨。上周二（16 日）多位市场人士表示，几内亚正在与阿联酋全球铝业(Emirates Global Aluminium, EGA)就一项可能的铝土矿供应协议进行谈判，该协议将增强 EGA 自几内亚国有宁巴矿业公司（Nimba）采购铝土矿的可能性。宁巴矿业公司计划本月恢复开采，目标是在 2026 年出口 1,000 万吨铝土矿，最终增至 1,400 万吨铝土矿出口。上周五公开信息显示，印度尼西亚拍卖 62.9 万吨铝土矿库存，本次铝土矿拍卖周期为 2025 年 12 月 16 日至 22 日。
2. 12 月 22 日新疆铝厂常规万吨现货氧化铝，可了解到厂中标价格为 2940-2950 元/吨，较上一期（12 月 15 日）下跌 30-40 元/吨，北方货源。
3. 上期所 12 月 5 日数据显示，氧化铝当月到期仓单量为 49286 吨，未来一个月到期仓单量为 112305 吨，未来两个月到期仓单量为 59033 吨。银河解读：近三个月氧化铝累计到期仓单量为 22 万吨左右，占当时 25 万吨仓单的 87%以上，是上半月氧化铝期货价格下跌的原因。随着点价成交及 2512 合约到期，上期所 12 月 22 日数据显示，氧化铝仓单环比减少 11122 吨 168677 吨。
4. 据海关总署公布数据显示，2025 年 11 月中国进口氧化铝 23.2 万吨，11 月净进口 6.4 万吨。2025 年 1-11 月累计净出口量 137.5 万吨。2025 年 11 月中国铝土矿进口量从 10 月的 1377 万吨增至 1511 万吨，1-11 月累计进口 18596 万吨，当月比去年同期增加 22.9%，累计比去年同期增加 29.4%。

### 【逻辑分析】

现货成交仍稀少，现货价格窄幅下跌，从月均价预测，12 月氧化铝厂减产动力、1 月或触及高成本产能的现金成本压力。短期仓单点价及 12 月交割带动仓单注销增加，目前仓单降至 16 万吨附近，仓单压力短期稍有缓解，但基本面压力仍在，西南新投预期如期开始，对氧化铝价格带来压力。此外，几内亚铝土矿增量及印尼铝土矿拍卖导致铝土矿近期现货成交及明年一季度价格下降至 66.5 美元左右，带动氧化铝成本预期下降。

### 【交易策略】

1. 单边：偏弱震荡运行。
2. 套利：暂时观望；

3.期权：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 电解铝：基本面支撑明显 铝价高位震荡

### 【市场回顾】

- 1.期货市场：夜盘沪铝 2602 合约环比下跌 105 元至 22135 元。沪铝持仓环比增加 555 手。
- 2.现货市场：12 月 22 日华东 21930，涨 110；华南 21860，涨 110；中原 21770，涨 80（单位：元/吨）

### 【相关资讯】

- 1.纽约联储主席约翰·威廉姆斯在周五接受 CNBC 采访时指出，鉴于近期就业与通胀数据，美联储目前没有进一步降息的紧迫性。他指出前期降息已使政策处于有利位置，数据虽受政府停摆影响存在扭曲，但核心通胀持续向 2%目标靠近，劳动力市场调整态势平稳。市场预期明年上半年降息概率较低，6 月降息可能性约 50%。
- 2.Mysteel 库存速递：中国铝锭现货库存总量为 58.8 万吨，较上期数据增加 2.7 万吨。
- 3.海关总署数据显示，11 月国内铝锭进口 14.7 万吨，出口方面，11 月份铝锭出口 5.31 万吨，2025 年 11 月份铝锭净进口量 9.38 万吨。

### 【交易逻辑】

铝基本面整体变动有限，全球短缺格局仍在，明年三月 Mozal 铝厂因电力合约到期而停产的概率加大，日本一季度铝升水环比上涨；国内下游年底需求存韧性，但后续因现货贴水较大、关注仓单增量；整体来看沪铝跟随伦铝运行为主，铝锭进口亏损近期在-2260 元附近。基本面整体对价格的支撑仍较为明显。

### 【交易策略】

- 1.单边：铝价回调后中期看多趋势不变。
- 2.套利：待铝锭进口理论亏损扩大至-2600 元附近，择机关注内外价差收窄套利。
- 3.期权：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 铸造铝合金：废铝供应仍偏紧 铝合金随铝价高位震荡

### 【市场回顾】

- 1.期货市场：夜盘铸造铝合金 2602 合约环比下跌 75 元至 21225 元/吨。铝合金持仓环比减少 409 手。
- 2.现货市场：Mysteel 12 月 22 日 ADC12 铝合金锭现货价华东 21400，涨 100；华南 21300，涨 100；东北 21300，涨 100；西南 21500，涨 100；进口 21100，涨 100。（单位：元/吨）

### 【相关资讯】

- 1.纽约联储主席约翰·威廉姆斯在周五接受 CNBC 采访时指出，鉴于近期就业与通胀数据，美联储目前没有

有进一步降息的紧迫性。他指出前期降息已使政策处于有利位置，数据虽受政府停摆影响存在扭曲，但核心通胀持续向 2% 目标靠近，劳动力市场调整态势平稳。市场预期明年上半年降息概率较低，6 月降息可能性约 50%。

2. 12 月 10 日，中汽协发布最新数据显示，产销量分别完成 3123.1 万辆和 3112.7 万辆，同比分别增长 11.9% 和 11.4%。新能源汽车产销量分别达 1490.7 万辆和 1478 万辆，同比分别增长 31.4% 和 31.2%。

3. 上期所 12 月 22 日铸造铝合金仓单环比增加 28 吨至 70161 吨。

#### 【交易逻辑】

美经济数据好于预期，日元如期加息，有色金属高位震荡。基本面，目前废铝供应整体偏紧，前期价格下跌贸易商惜售情绪升温，成本高企对再生铝价格带来支撑。铝价剧烈波动加剧下游观望情绪，叠加需求显现边际走弱迹象，整体交投清淡。整体看来，成本形成价格底部支撑，而需求走弱叠加铝价震荡抑制采购意愿，预计 ADC12 价格短期将维持高位震荡格局。

#### 【交易策略】

1. 单边：随板块高位震荡；
2. 套利：铝价回调时关注 AL-AD 价差收窄，铝价企稳后离场；
3. 期权：暂时观望。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 锌：多空交织，锌价宽幅震荡

#### 【市场回顾】

1. 期货情况：隔夜 LME 市场无涨跌维持 3078 美元/吨；沪锌 2602 跌 0.22% 至 23025 元/吨，沪锌指数持仓增加 2796 手至 19.79 万手。

2. 现货市场：昨日上海地区 0# 锌主流成交价集中在 23205~23325 元/吨；昨日盘面锌价维持震荡运行，上海市场贸易商出货为主，但年底下游订单较差，询价接货意愿低，市场现货交投略显清淡，现货升水持稳运行。

#### 【相关资讯】

1. 根据最新的海关数据显示，2025 年 11 月精炼锌进口量 1.82 万吨，环比下降 0.06 万吨或环比下降 3.22%，同比下降 48.15%，1-11 月精炼锌累计进口 29.5 万吨，累计同比下降 28.46%。11 月精炼锌出口 4.28 万吨，即 11 月精炼锌净出口 2.46 万吨。

2. SMM 国内锌社会库存数据：截至 12 月 22 日，国内社会库存 12.45 万吨，较 12 月 18 日增加 0.23 万吨，较 12 月 15 日减少 0.12 万吨。

#### 【逻辑分析】

短期来看，国内冶炼厂仍存减产扩大预期，且国内社会库存持续去库，为锌价提供一定支撑。而消费端转淡，叠加海外持续交仓，伦锌上行乏力，受 LME 锌价影响，沪锌依旧承压。当前多空因素交织，沪锌

价格或宽幅震荡。关注国内冶炼厂开工及宏观因素对锌价影响。

#### 【交易策略】

- 1.单边：宽幅震荡；
- 2.套利：暂时观望；
- 3.期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 铅：供需双弱 铅价区间震荡

#### 【市场回顾】

- 1.期货情况：隔夜 LME 市场跌 0.73%至 1970 美元/吨；沪铅 2602 合约涨 0.03%至 16960 元/吨，沪铅指数持仓减少 103 手至 9.16 万手。
- 2.现货市场：昨日 SMM1#铅均价较前一日涨 25 元/吨为 16825 元/吨，因下游拿货意愿不足，再生精铅散单报价跟涨乏力。主流含税出厂报价对 SMM1#铅均价维持平水，不含税主流精铅出厂报价 15700 元/吨附近。下游电池生产企业观望慎采，询价与采购积极性均不足。

#### 【相关资讯】

- 1.12 月 19 日 SMM 讯：周内再生铅冶炼企业废旧铅酸蓄电池采购报价仅小幅下滑，而铅价运行重心跌至万七下方，再生铅炼厂利润明显下滑，部分企业进入亏损。截至 2025 年 12 月 19 日，规模再生铅企业综合盈亏理论值为 62 元/吨，中小规模再生铅企业综合盈亏理论值为-144 元/吨（模型中的副产品收益不包括锡、铋）。
- 2.12 月 19 日 SMM 讯：本周华东、华北多地因大气污染严重实施环保管控，再生铅主产区——安徽冶炼企业严重减产，地区开工率环比下滑 11.88 个百分点；若本周末管控可以解除，则恢复正常生产。
- 3.12 月 19 日 SMM 讯：近期华东地区废铅酸蓄电池回收量仍处于较低水平，市场供应偏紧。与此同时，铅价逐步止跌企稳，呈现回温趋势。在此背景下，再生铅冶炼厂对原料的采购报价暂未出现明显上调，多持观望态度。而回收企业则普遍看好后市价格，捂货待涨情绪较高，目前大多处于积极存货阶段，市场货物流通局面较为紧张。

#### 【逻辑分析】

上周初受宏观因素影响，铅价偏弱运行。下半周国内部分地区因环保管控导致再生铅冶炼减产规模扩大，叠加国内社会库存处于低位，沪铅价格有所反弹。近期国内铅消费端订单增减不一，但整体看，下游铅蓄开工率持续走低。当前低库存及再生铅减产对沪铅价格形成支撑，而消费转淡抑制铅价上行空间。国内铅基本面供需双弱，预计铅价维持区间震荡。

#### 【交易策略】

- 1.单边：区间震荡；
- 2.套利：暂时观望；



3.期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 镍：印尼政策预期刺激镍价补涨

### 【市场回顾】

隔夜 LME 镍价上涨 360 至 15260 美元/吨，LME 镍库存减少 162 至 254388 吨。

### 【重要资讯】

1.海关统计数据在线查询平台公布的数据显示，中国 2025 年 11 月末锻压镍进口量为 12,840.49 吨，环比增长 29.18%，同比增长 39.84%。挪威是第一大进口来源地，当月从挪威进口末锻压镍 5.786.05 吨，环比增长 169.11%，同比增加 4528.84%。南非是第二大进口来源地，当月从南非进口末锻压镍 2.433.38 吨，环比增长 247.54%，同比增长 305.49%。（文华财经）

2.海关统计数据在线查询平台公布的数据显示，中国 2025 年 11 月镍铁进口量为 895,447.38 吨，环比下降 1.05%，同比增加 3.04%。印度尼西亚是第一大进口来源地，当月从印度尼西亚进口锦铁 873.426.27 吨，环比下降 1.18%，同比上升 3.77%。哥伦比亚是第二大进口来源地，当月从哥伦比亚进口锦铁 7,778.10 吨，环比增加 50.11%，同比上升 52.93%。（文华财经）

### 【逻辑分析】

近期印尼频繁调整政策，希望托底镍价，包括收缩 RKAB 配额至 2.5 亿吨、对钴征税、以及环保监管等举措，刺激镍价超跌反弹。市场较为担忧印尼明年待投产的镍产品项目缺乏原料，镍矿价格将出现大幅上涨。该政策符合印尼新政府的战略方向，但最终实施方式暂不明确。镍作为有色板块中最弱的品种，目前从减仓反弹转为增仓上涨，反映资金寻找可以补涨的品种。供需层面偏弱，11 月进口增量较大，弥补国内减产，12 月供需双弱，但并无明显累库，因此价格缺乏向下驱动，配合整体宏观氛围，重返此前震荡区间。后市或进一步向上寻找阻力。

### 【交易策略】

- 1.单边：向上测试阻力。
- 2.套利：暂时观望。
- 3.期权：可考虑牛市价差策略。

（陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 不锈钢：跟随镍价偏强运行

### 【重要资讯】

1.2025 年 12 月 21 日讯，据最新海关数据显示，中国台湾省自印尼进口的 300 系不锈钢产品在 11 月强势反弹，总进口量达 91,798 吨，环比大幅增长 18.8%，一举扭转 10 月回落态势，重回 9 月高位区间。

(51bxg 快讯)

2.25 天前镍矿价格计算高镍生铁现金成本下，本周高镍生铁冶炼厂利润得到一定修复。原料端来看，印尼矿价周内持稳，菲律宾矿价下滑，同时辅料价格持续走低，高镍生铁生产成本延续下降态势，使冶炼厂利润得到修复。(SMM)

#### 【逻辑分析】

社会库存去化加速，仓单价格有优势出现大幅下降，镍矿 RKAB 配额收缩预期以及热轧资源紧俏，对不锈钢价格形成一定支撑。不锈钢价格表现强于沪镍，但继续向上也受制于淡季需求及钢厂套保利润，反弹遇阻后或将转为宽幅震荡。

#### 【交易策略】

1. 单边：宽幅震荡。

2. 套利：暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号：Z0018401；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 工业硅：反弹沽空

#### 【重要资讯】

海关数据显示，出口方面：2025 年 11 月工业硅出口量在 5.49 万吨，环比增加 22%同比增加 4%。2025 年 1-11 月份工业硅累计出口量在 66.15 万吨，同比减少 1%。进口方面：2025 年 1-11 月累计进口量在 1.01 万吨，同比减少 64%。

#### 【逻辑分析】

西北工业硅企业有一定减产动作，但从目前减产情况来看，工业硅依旧处于累库状态。多晶硅“反内卷”和行业自律持续推进，工业硅 2026 年一季度需求悲观，中游库存较高，需求下滑削弱厂家挺价能力，后市可能出现一轮期现负反馈，逢高沽空，价格区间参考 (8000,8800)。

#### 【策略推荐】

1、单边:反弹沽空。

2、套利：多多晶硅、空工业硅。

3、期权：卖出虚值看涨期权。

(陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 多晶硅：长期偏强，短期注意风险管理

#### 【重要资讯】

近日，根据中国海关最新出口数据显示，2025 年 11 月，中国太阳能硅片（直径>15.24cm 的单晶硅切片）出口 1.40 亿美元，环比 10 月下降。2025 年 1-11 月，中国太阳能硅片（直径>15.24cm 的单晶硅

切片) 出口总额 17.34 亿美元, 同比 2024 年同期的 19.28 亿美元下降。

#### 【逻辑分析】

西安光伏大会光伏上下游产业链自律倡议达成, 各环节严格控产、提价, 中长期预期向好。短期来看, 终端需求较差, 全产业涨价仍有阻力。多晶硅企业挺价意愿强烈, 但尚无高价现货成交。盘面估值较高, 短期不排除回调可能。反内卷持续推进, 中长期仍偏强运行。

#### 【交易策略】

单边: 价格波动较大, 短期注意风险控制, 谨慎参与。

套利: 多多晶硅、空工业硅。

期权: 卖出看跌期权。

(陈寒松 投资咨询证号: Z0020351; 以上观点仅供参考, 不作为入市依据)

## 碳酸锂: 高位波动放大, 建议谨慎操作

#### 【重要资讯】

1. 国网新能源云发布《2025 年河南省新能源机制电价竞价组织公告》。竞价主体为 2025 年 6 月 1 日-2026 年 12 月 31 日投产或承诺投产的风电、光伏项目。本次竞价区分风电、光伏两类项目, 其中风电机制电量总规模 39.13 亿千瓦时、光伏机制电量总规模 66 亿千瓦时。风电、光伏竞价上限均为 0.349 元/千瓦时, 竞价下限风电为 0.113 元/千瓦时, 光伏为 0.121 元/千瓦时。(SMM)
2. 欧盟委员会建议将并网模式从“先到先得”转变为“就绪优先”, 这与监管机构英国天然气和电力市场办公室 (Ofgem) 刚刚实施的改革类似。欧洲储能协会高级政策官员 Daniel Vig 表示, 这将加速储能系统部署, 提高电网运营效率。Vig 说: “并网优先级必须给予那些解决关键系统需求的储能项目, 例如缓解拥塞或减少弃电。储能技术具有独特优势, 能够为电网提供这些益处。”欧洲储能协会 (ESE) 还对指令中规定更短的许可期限表示欢迎, 规定 100kW 以上独立部署储能项目 (氢能项目除外) 并网许可期限最长为六个月, 抽水蓄能发电设施 (PHES) 的并网许可期限最长为两年。(SMM)
3. 华联控股(000036)12 月 22 日公告, 公司拟以 1.75 亿美元(折合人民币 12.35 亿元), 收购加拿大公司 Argentum Lithium S.A.100%股份, 从而获得 Arizaro 项目 80%的权益。Arizaro 项目包含 Arizaro 锂盐湖 6 个采矿权, 总面积约 205 平方公里, 项目目前已完成预可行性研究, 在进一步完成可行性研究后可提交开采阶段环境影响评价报告并申请审批。此次交易后, 公司在保持原有房地产开发和物业经营与服务管理业务的同时, 将新增海外锂盐湖矿资产, 并拟切入盐湖提锂生产业务。此次交易是上市公司推进产业转型的重要举措, 将与公司此前布局的盐湖提锂、吸附剂生产等业务形成协同效应。(证券时报网)
4. 海关统计数据在线查询平台公布的数据显示, 中国 2025 年 11 月碳酸锂进口量为 22055.19 吨, 环比减少 7.64%, 同比上升 14.66%。智利是第一大进口来源地, 当月从智利进口碳酸锂 10824.66 吨, 环比减少 26.84%, 同比减少 11.19%。阿根廷是第二大进口来源地, 当月从阿根廷进口碳酸锂 8042.91 吨, 环比增长 10.57%, 同比增加 28.28%。(文华财经)

5.据 Mysteel 援引海关总署的数据,2025 年 11 月中国锂辉石进口数量为 72.95 万吨,环比增加 11.9%。其中从澳大利亚进口 42.5 万吨,环比增加 44.0%,同比增加 41.5%;自津巴布韦进口 11.0 万吨,环比减少 28.0%;自尼日利亚进口 9.2 万吨,环比减少 16.4%;自马里进口 7.3 万吨。2025 年 1-11 月中国锂辉石进口数量为 695.7 万吨,同比增加 37.1%。其中从澳大利亚进口 351.2 万吨,从南非进口 81.4 万吨,从津巴布韦进口 106.8 万吨,从尼日利亚进口 94.6 万吨。

#### 【逻辑分析】

11 月碳酸锂进口量环比减少,主要因智利来源下降,近期数据显示智利发运恢复正常,12 月进口量预计环比增加。锂辉石进口量上升部分抵消碳酸锂进口量下降。SMM 现货价格低于盘面万元以上,反映现货并不紧张,盘面价格与现货较为脱节。而近期盘面增仓 2-3 万手,涨幅就能超过 5%,意味着盘面几乎没有空头抵抗的力量,行情可能会加速摸高。高位波动放大,建议谨慎操作。

#### 【交易策略】

- 1.单边:高位运行,谨慎操作。
- 2.套利:暂时观望。
- 3.期权:暂时观望。

(陈婧 投资咨询证号:Z0018401;以上观点仅供参考,不作为入市依据)

## 锡:原料供应延续紧张,锡价或高位调整

#### 【市场回顾】

- 1.期货市场:主力合约沪锡 2602 收于 340650 元/吨,下跌 2210 元/吨或 0.64%;沪锡持仓减少 1286 手至 11.51 万手。
- 2.库存:昨日 LME 锡库存减少 20 吨或 0.43%至 4625 吨。上周五锡锭社会库存为 9192 吨,周度增加 732 吨。

#### 【相关资讯】

- 1.11 月份国内锡矿进口量为 1.51 万吨环比增加 29.81%,同比增加 24.41%,1-11 月累计进口 11.81 万吨,累计同比减少 21.69%。自缅甸 11 月进口锡矿 7190 吨,环比增加 203.79%,同比增加 133.38%,1-11 月累计进口 2.89 万吨,累计同比减少 61.55%。
- 2.海关统计数据在线查询平台公布的数据显示,中国 2025 年 11 月精炼锡进口量为 1194.53 吨,环比上升 127.04%,同比减少 66.05%。秘鲁是第一大进口来源地,当月从秘鲁进口精炼锡 700.61 吨,环比上升 300.34%,同比增长 133.25%。玻利维亚是第二大进口来源地,当月从玻利维亚进口精炼锡 249.48 吨,环比增长 25.83%

#### 【逻辑分析】

我国 11 月进口锡精矿有所回升,环比增加 29.8%,同比增加 24.41%。自缅甸进口锡矿量环比增加 203.79%,恢复节奏符合市场预期。自刚果(金)进口锡矿环比增加 19.44%。国内锡锭社会库存明显增加,反应出



下游消费疲软，对价格上涨形成一定的抑制。锡矿加工费维持低位，国内冶炼厂原料库存普遍低于 30 天。11 月精锡产量 15960 吨，环比下降 0.81%，同比减少 6.06%，小幅下滑主要由于双料紧张，造成部分冶炼厂暂时停产。需求端消费处于传统淡季，对锡价支撑作用明显减弱，下游采购偏谨慎。后期关注缅甸复产及消费兑现节奏，警惕地缘及政策风险。

#### 【交易策略】

- 1.单边：资金多头热情不减，宏观氛围尚可，11 月缅甸进口数据符合市场预期，锡价或高位调整。
- 2.期权：暂时观望。

（陈寒松 投资咨询证号：Z0020351；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 航运板块每日早盘观察

### 集运：SCFIS 指数不及预期，12 合约预计向下修复

#### 【现货情况】

现货运价：12/19 日 SCFI 欧线报 1533 美金/TEU，环比-0.3%；12/22 日发布的 SCFIS 欧线报 1589.2 点，环比+5.2%。

#### 【重要资讯】

1. 数据显示：未来五周（2025.12.22-2026.1.25）在总计 704 个计划航次中，空班数量达 53 个，取消率达 8%。其中，跨大西洋西行航线受影响最大（占 45%），其次是跨太平洋东行（38%）和亚欧/地中海航线（17%）。其中，仅 12 月就有 75 个航次取消，推动有效运力环比增长约 2%。目前已预告的 2026 年 1 月初将有 35 个空班，预计将再释放约 7% 的运力。德路里运力周报数据显示，11 月全球船期准班率（OTP）为 49%，较 10 月（48%）微升 1 个百分点。自本月起，其统计范围已从原有的亚欧、跨太平洋航线，扩展至跨大西洋和南亚-北欧/地中海航线，覆盖面更广。

2. 近日，青岛港国际股份有限公司（简称“青岛港”，601298）发布公告，宣布拟合计投资 157 亿元，在董家口港口建设两大码头工程，分别为琅琊台湾作业区东部集装箱码头一期（简称“董家口集装箱码头一期”）与琅琊台湾作业区湾底通用码头（简称“董家口通用码头”）。两大项目建设周期均约 4 年，预计 2029 年建成。

#### 【逻辑分析】

昨日盘后发布的最新一期 SCFIS 欧线报 1589.2 点，环比+5.2%，不及市场预期，可能受到部分线下低价货计入指数的缘故，后续 EC2512 预计向下修复。现货运价方面，近期现货揽货情况有所改善，MSK 新年第一周 2500-2600 美金，HPL12 月下半月降至 2200-2300，OOCL12 月下半月线上报 2500-2900，1 月初线上调涨至 3398，COSCO/EMC1 月上半月线下报 3300，CMA 下半月 2600，1 月线上报 3700，另外宣布自 12/29 日起征收 PSS250 美金/TEU；YML1 月上半月线下报 3050，ONE12 月下半月线下报价 2400，1 月上半月线下报价 3000，HMM12 月下半月报价 2996，1 月上半月线上报价 3136，MSC1 月初线上报 2800。从基本面看，需求端，12-1 月发运预计逐渐好转，供给端，本期（12/22），上海-北欧 5 港 12 月周均运力为 27.37 万 TEU，2026 年 1 月/2 月周均运力为 29.96/28.12 万 TEU。整体来看，12 月运力有所减少。1 月/2 月本期运力较上期变化不大，PA 联盟内部出现频繁调配航线间运力的情况。短期盘面维持高位震荡，目前市场对于 1 月旺季预期打入较为充分，后续关注船司对于 1 月的调价节奏以及高点出现时间。地缘端，巴以和谈第二阶段开启但依然曲折，2025 年 12 月 18 日至 19 日，马士基旗下印度美东航线悬挂新加坡船旗的 Maersk Sebarok 穿越红海曼德海峡，但目前尚无全面复航计划。复航预期可能对远月合约产生压制，观察船司表态和春节后的复航节奏。

#### 【交易策略】

1.单边：EC2602 合约多单大部分止盈，小部分持有，关注后续船司宣涨和货量改善节奏。远月合约受复航预期影响预计受到压制。

2.套利：观望。

(贾瑞林 投资咨询证号：Z0018656；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 能源化工每日早盘观察

### 原油：地缘局势紧张，油价修复跌幅

#### 【外盘情况】

原油结算价：WTI2602 合约 58.01 涨 1.49 美元/桶，环比+2.64%；Brent2602 合约 62.07 涨 1.60 美元/桶，环比+2.65%。SC2602 合约涨 5.2 至 432.6 元/桶，夜盘涨 8.7 至 441.3 元/桶。Brent 主力-次行价差 0.30 美金/桶。

#### 【重要资讯】

- 1.中国国务院总理李强主持召开“十五五”规划纲要草案编制工作领导小组会议称，要着眼于更好发挥规划引领作用，紧紧围绕推动高质量发展这个主题来设定指标、安排政策、谋划项目。央广新闻援引他在会议上的发言并指出，要围绕十五五规划建立明确的战略任务，做好细化实化工作，谋划一批带动全局的重大工程、重大项目、重大载体。
- 2.乌克兰总统泽连斯基表示，与美国和欧洲国家进行旨在结束俄乌战争的谈判“非常接近真正的结果。”乌克兰谈判代表团与欧洲代表一起与美国特使举行了一系列会议，俄罗斯谈判代表德米特里耶夫也在与美国官员举行了单独会谈。俄乌官员皆表示，他们的团队将于周一回国报告讨论结果。美国总统特朗普表示，结束乌克兰战争的谈判进展“顺利”。
- 3.美国总统特朗普表示，美国或许会保留、也可能出售最近几周在委内瑞拉近海扣押的石油，并补充说美国还将保留扣押的船只。特朗普还宣布美国将建造更强大的新一级战舰。特朗普还表示，美国需要拥有格陵兰，不是为了重要矿产，而是为了国家安全。

#### 【逻辑分析】

俄乌停火预期反复，美国与委内维持紧张局势，地缘风险维持高位。前期 Brent 管理基金空头仓位拥挤，年底市场流动性下降，油价修复超跌，盘中有所反弹。供应端扰动逐渐被计价，油价短期预计企稳。中期来看，过剩压力无法证伪，油价预计宽幅震荡过程中价格中枢下行。短期 Brent 主力运行区间预计为 58~62 美金/桶。

#### 【策略建议】

- 1.单边：震荡偏弱。
- 2.套利：国内汽油中性，柴油偏弱。原油月差偏弱。
- 3.期权：观望。

（童川 投资咨询证号：Z0017010；以上观点仅供参考，不作为入市依据）



## 沥青：原料存风险，现货有压力

### 【外盘情况】

WTI2602 合约 58.01 涨 1.49 美元/桶，环比+2.64%；Brent2602 合约 62.07 涨 1.60 美元/桶，环比+2.65%。

BU2602 夜盘收 2992 点（+0.77%），BU2603 夜盘收 3007 点（+0.70%）。

现货市场，12 月 22 日山东沥青现货涨 10 至 2920 元/吨，华东地区跌 20 至 3130 元/吨，华南地区稳价 2850 元/吨。

成品油基准价：山东地炼 92#汽油涨 8 至 7043 元/吨，0#柴油跌 18 至 5991 元/吨，山东 3#B 石油焦稳价 2900 元/吨。

### 【重要资讯】

1. 山东市场：需求逐步停滞，中下游用户采购仅维刚需，且倾向低价资源，部分贸易商出海韵牌沥青价格略有松动。不过原油走势偏强，另外部分地炼积极交付前期合同，存在限量出货情况，因此对部分品牌沥青价格存在一定利好支撑。后市，考虑到成本及供应端均有利好指引，沥青价格或继续走稳。
2. 长三角市场：主力炼厂沥青稳定生产，市场供应充裕，加之中石化船运托底政策即将结束，船运价格下调。此外，镇江库近期到库资源增加，社会库存水平上升，且个别库京博海南报价下调至 2900 元/吨。
3. 华南市场：主流成交价格已降至相对低位，多数用户拿货积极性提高，炼厂稳定出货，佛山库出库价维持在 2820-2830 元/吨。不过后市，当地主力炼厂稳定生产，叠加海南炼厂产量维持在较高水平，市场整体供应较为充足，沥青价格弱稳运行。

### 【逻辑分析】

百川盈孚统计，本周一国内沥青厂装置开工率为 37.26%，较上周四下降 0.62%；炼厂沥青总库存水平为 27.46%，较上周四下降 0.04%；社会库存率为 23.68%，较上周四上涨 0.34%。油价单边触底反弹，沥青原油供应风险维持，盘面表现偏强。前期主力炼厂接连释放冬储，沥青现货价格存在托底，但周一主营价格继续大幅下调，限制近月上行空间。沥青单边预计宽幅震荡。

### 【策略建议】

1. 单边：震荡，BU2602 参考 2900~3050。
2. 套利：观望。
3. 期权：观望。

（童川 投资咨询证号：Z0017010；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 燃料油：高低硫自身基本面均偏弱勢震荡

### 【市场回顾】

FU03 合约夜盘收 2483（+2.14%），LU03 合约夜盘收 3000（+1.45%）

新加坡纸货市场，高硫 Dec/Jan 月差-1.8 至-2.3 美金/吨，低硫 Dec/Jan 月差-0.8 至-1.0 美金/吨。

### 【相关资讯】

1.海关周六公布的数据显示，中国 11 月份燃油进口量比上月增长 15%。进口量总计 215 万公吨，约合每天 454,957 桶（bpd）。11 月份中国燃料油出口量环比增长 29%，达到 158 万吨，其中大部分用于低硫船用燃料。

2.12 月 22 日新加坡现货窗口，高硫燃料油 380 成交 2 笔，高硫燃料油 180 无成交，低硫燃料油无成交。

### 【逻辑分析】

高硫现货贴水受现货成交支撑小幅上行。高硫四季度预期稳定弱势维持。俄罗斯能源设施受袭持续，高硫整体出口量影响不大，短期内预期对俄油品制裁格局仍维持。墨西哥近端高硫出口回升明显，关注后续炼厂及物流变化。需求端，26 年新一批原油配额预期于 11 月提前下发且配额量明显高于去年年末配额水平，燃油进料需求环比减弱。

低硫近端供应环比增长，各主要供应地区供应均有回升预期。Al-Zour 炼厂一套 CDU 确定回归，另一套 CDU 及渣油脱硫装置预期于 12 月底回归，低硫供应初步恢复。Dangote 炼厂 Dangote 炼厂汽油装置检修计划启动，近端低硫出口已开始回升，新招标流出。南苏丹接管赫格利格油田的主要安全控制权，能源供应预期逐步恢复，Senning1 月新低硫原油招标发布。

### 【交易策略】

- 1.单边：偏空观望，关注反弹布空机会。
- 2.套利：低硫裂解偏弱，高硫裂解偏弱。
- 3.期权：观望。

（吴晓蓉 投资咨询证号：Z0021537；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 天然气：LNG 低位震荡，HH 等待指引

### 【市场回顾】

期货市场：Nymex HH 2601 合约结于 3.965 美元/MMBTU（-0.48%），HH 2602 合约结于 3.571 美元/MMBTU（-2.59%）；JKM2602 合约结于 9.59 美元/MMBTU（-0.88%），JKM2603 合约结于 9.475（-1.1%）；ICE TTF 2601 合约昨日收 27.687 欧元/MWH（-1.68%）；

现货市场：进口 LNG 出厂成交均价 4045 元/吨，华北出厂成交均价 3634 元/吨，华东出厂成交均价 3975 元/吨，华南出厂成交均价 3924 元/吨，国产 LNG 出厂均价 3634 元/吨。

### 【重要资讯】

本次预测中，华北地区小幅上调 12 月气温预期，1 月整体变化不大，仍旧低于往年正常水平；华东和华南地区气温整体变化不大，未来一个月气温接近往年均值。日本、韩国气温较昨日预测小幅上修，12 月底有短暂的寒潮袭击，1 月气温较往年小幅偏冷。美国气温再次下调 1 月气温预期，全美大约较往年平均水平低 2°C。GFS 明显上调欧洲 1 月气温，ECMWF 本次预测变化不大，欧洲降温在即，未来一个月整体偏冷；另外，未来一月欧洲风力预测无明显变化，整体比往年平均稍低。

### 【逻辑分析】

欧洲降温在即，但亚洲地区 12 月仍旧偏温暖，预计短期欧洲采暖需求增加一定程度上支撑 LNG 需求，但整体宽松格局不变。TTF/JKM 长期下行趋势不变，短期受寒冷天气支撑需求影响预计底部震荡为主。美国供应和出口需求短期整体难见大变化，因此重点关注对象仍旧是天气情况。美国气温转暖，压制 HH 价格，目前利空情绪基本释放，进一步下跌的风险在出口下滑以及气温持续偏暖。后续看 1 月气温仍有偏冷的预期，若出口预期和寒潮刺激再度来袭，仍有较大上涨空间，短期不宜追空。激进者可以买入 HH2602 合约。

### 【交易策略】

1. 单边：激进者可买入 HH2602 合约。
2. 套利：观望。
3. 期权：卖出 TTF 看涨期权。

（姓名：童川 投资咨询证号：Z0017010 观点仅供参考，不作为买卖依据）

## LPG：上方空间有限

### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日主力合约 PG2602 收于 4125 (+20/+0.49%)，夜盘收于 4116 (+16/+0.39%)。
2. 现货市场：民用气市场走势呈现区域分化。山东地区持平，华北地区零星上涨，华中供应偏紧，价格小幅上涨，华南地区小幅下跌。

### 【相关资讯】

1. 截至 12 月 18 日，根据隆众监测数据显示，本期国内丙烷脱氢装置开工率在 75%，环比上涨 2.13 个百分点。本周山东 PDH 企业开工后陆续提负荷，因此，本周中国 PDH 开工率上涨。下周来看山东 PDH 开工后仍有提负荷预期，因此预计下周国内 PDH 开工率微幅抬升。
2. 截至 12 月 18 日，根据隆众监测数据显示，中国液化气港口样本库存量：261.07 万吨，较上期下降 22.37 万吨或 7.89%。本期，国际船期到港量 67.7 万吨，环比减少 7.64%，以华南为主。截至 12 月 18 日，本月到船量共计 172.3 万吨，环比减少 2.21%。

### 【逻辑分析】

液化气国际市场偏强，中东货源持续紧张，短期难解。中东至远东及美国墨西哥湾至远东的航运费用均有上升，导致进口货源到岸成本不断攀升，这会传导至深加工环节的下游亏损，特别是 PDH 亏损持续加深。本期主营炼厂和地炼开工变化不大，但化工需求仍有支撑。同时，暖冬预期下燃烧需求难有突破。值得注意的是，12 月 19 日期货仓单新增 115 手。

### 【交易策略】

1. 单边：维持逢高空策略。
2. 套利：观望。

3. 期权：观望。

(赵若晨 投资咨询证号：Z0023496；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## PX&PTA：成本重心抬升 聚酯产销回落

### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日 PX 和 PTA 期货价格震荡上行，截至夜盘，PX603 收于 7246 (-12/-0.17%)，TA605 收于 5052 (+12/+0.24%)。

2. 现货市场：

PX：昨日 PX 价格大幅上涨，PX 估价在 892 美元/吨，较上周五上涨 26 美元，1 月 MOPJ 目前估价在 536 美元/吨 CFR。

PTA：昨日 PTA 现货市场商谈氛围一般，基差走弱，PTA 主流现货基差在 01-14 附近。

### 【重要资讯】

1. 据 CCF 统计，江浙涤丝昨日产销整体偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 4-5 成，直纺涤短销售清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 35%。

2. 逸盛宁波一套 220 万吨 PTA 装置预计 24 日复车，该装置 11 月下停车检修。

### 【逻辑分析】

上游方面，地缘风险再度升温，中期来看，过剩压力依旧限制油价上行空间，油价短期震荡。周五 PX 外盘价格大涨，市场气氛提振。供应方面，据悉天津石化一套 39 万吨 PX 装置计划下周初左右计划外停车，重启时间待定。福佳大化一套 70 万吨线 3 月 26 日停车，预计近期重启，产能扩大至 100 万附近；中化泉州 80 万吨/年 PX 装置 11 月底检修，计划 1 月 25 附近重启，浙石化 1 月 CDU 和重整检修检修，PX 预计降负 10% 左右；外盘方面，日本出光 40 万吨 PX 一条 12 月 8 日附近重启，另外一条预计 12 月下重启，一条 26 万吨 PX 装置 10 月初停车检修，上周末重启，沙特 Satorp70 万吨 PX 装置 12 月上旬重启。目前 PX 利润维持良好，开工延续高位，供需格局维持偏紧。

上周 PTA 供需需稳，聚酯产销放量、库存回落，PTA 流通货源偏紧，基差走强。近期英力士 110、逸盛宁波 220 万吨 PTA 检修装置计划重启，四川能投 100 万吨 PTA 装置预计 1 月上旬重启，1 月逸盛新材料一套 360 万吨 PTA 装置计划检修，英力士另一套 125 万吨 PTA 装置周初降负至 8 程，后期可能停车，PTA 开工率提升偏慢，下游聚酯开工维持高位，后期 PTA 累库幅度或不及预期，供需边际有所改善。下游部分亏损，目前终端步入淡季，织造开工加速下滑，可能限制原料价格上涨的高度。

### 【策略建议】

1. 单边：震荡偏强

2. 套利：PX3、5&PTA1、5 合约正套

3. 期权：观望

(隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据)



## BZ&EB：纯苯供需宽松 苯乙烯出口成交提振市场情绪

### 【市场回顾】

1. 期货市场：昨日纯苯和苯乙烯主力合约期货价格震荡上行，截止夜盘，BZ2503 收于 5483(+24/+0.44%)，EB2602 主力合约日盘收于 6588 (+48/+0.73%)。

2. 现货市场：

纯苯：昨日纯苯价格重心小幅抬升，华东纯苯市场现货商谈区间 5280—5310 元/吨，山东纯苯市场主流估价参考 5150-5160 元/吨。

苯乙烯：昨日苯乙烯价格重心抬升，1 月苯乙烯出口有成交提振市场情绪，江苏苯乙烯现货及 12 月下买卖意向商谈在 6495-6540，1 月下商谈在 6525-6570，2 月下商谈在 6550-6620。江苏苯乙烯现货及 12 月下基差商谈意向在 01 盘面+ (110-120)，1 月下商谈在 01 盘面+ (140-150)，2 月下商谈在 02+ (130-140)。

### 【重要资讯】

1. 据卓创资讯统计，上周纯苯开工率 77.73%，周环比上升 0.05%，加氢苯开工率 56.89%，周环比上升 1.49%，纯苯下游综合开工率 68.81%，周环比下降 0.57%，其中苯乙烯开工负荷在 69.66%，较上期上升 1.64%，苯胺开工率 63.72%，周环比下降 10.4%，己内酰胺开工率 72.1%，周环比下降 0.3%，己二酸开工率在 52.36%，周环比持平。

2. 据卓创资讯统计，上涨苯乙烯开工负荷在 69.66%，较上期上升 1.64%，下游综合开工率 56.28%，周环比下降 1.01%，其中 ABS 生产企业平均开工负荷在 66.99%附近，较上周下降 2.04%；PS 企业平均开工负荷在 56.55%，环比上升 0.67%，EPS 开工负荷约为 49.36%，较上周下降 1.96%。

### 【逻辑分析】

上游方面，地缘风险再度升温，中期来看，过剩压力依旧限制油价上行空间，油价短期震荡。上周纯苯供增需减，港口库存延续高位，供应方面，本月中下旬大连福佳大化歧化装置计划重启，1 月中下旬中化泉州 51 万吨、上海石化 12 万吨、云南石化 8 万吨纯苯检修装置计划重启，后期国内炼厂计划检修装置不多，前期新投产的新装置稳定运行，纯苯进口到港相对充裕，港口库存维持高位，下游利润走弱开工下降，原料库存偏高，纯苯供需格局整体宽松。

供应方面，辽宁宝来苯乙烯检修装置计划重启，月中连云港石化 60 万吨苯乙烯检修装置重启出产品，恒力石化 72 万吨苯乙烯检修计划或延期至元旦后，中化泉州 45 万吨苯乙烯检修装置计划检修至 2 月末，苯乙烯开工率缓慢回升。近期苯乙烯 1 月出口有成交提振市场情绪，市场流通货源偏紧，基差偏强；主力下游 3S 利润不佳，开工总体走弱，苯乙烯 26 年一季度供需格局整体偏紧，价格支撑较强。

### 【策略建议】

1. 单边：震荡偏强
2. 套利：空纯苯多苯乙烯

3.期权：观望

(隋斐 投资咨询证号：Z0017025；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 乙二醇：库存去化压力大

### 【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 EG2605 期货主力合约收于 3735 (-3/-0.08%)，夜盘收于 3702 (-3/-0.88%)。
- 2.现货方面：目前现货基差在 01 合约贴水 7-8 元/吨附近，商谈 3607-3609 元/吨，下午几单 01 合约贴水 7 元/吨附近成交。1 月下期货基差在 01 合约升水 22-24 元/吨附近，商谈 3637-3639 元/吨附近。

### 【相关资讯】

- 1.据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销整体偏弱，至下午 3 点半附近平均产销估算在 4-5 成。直纺涤短销售清淡，截止下午 3:00 附近，平均产销 35%。
2. 据 CCF 统计，昨日华东部分主港地区 MEG 港口库存约 71.6 万吨附近，环比上期增加 3.0 万吨。（本期数据中不含宁波及嘉兴地区）

### 【逻辑分析】

供应方面，镇海炼化、中科炼化、海南炼化、三江石化负荷下降，内蒙古兖矿一条线提前停车更换催化剂，华谊计划延后半月，乙二醇内盘整体供应损失较预期增加，下游方面本周萧山一套 30 万吨聚酯长丝和 25 万吨短纤已于近日停车检修，重启时间待定，三房巷一套 20 万吨长丝检修装置重启，聚酯周开工环比走弱，本周聚酯产销较上周好转，下游库存下降，终端织造季节性转弱，聚酯开工有下调预期，乙二醇供需双弱，库存仍有去化压力。

### 【交易策略】

- 1.单边：短期震荡整理，中期仍偏弱。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：卖出虚值看涨期权。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 短纤：跟随成本端反弹，供需面偏弱

### 【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PF2602 主力合约日盘收 6432 (+140/+2.23%)，夜盘收于 6436 (+4/+0.06%)。
- 2.现货方面：昨日江浙直纺涤短工厂早盘报价维稳，贸易商优惠缩小，半光 1.4D 主流商谈 6300-6550 出厂或短送，下游观望。福建直纺涤短工厂报价维稳，贸易商优惠缩小，半光 1.4D 主流 6300-6500 元/吨现款短送，下游按需采购。山东、河北市场直纺涤短价格上涨，半光 1.4D 主流 6400-6600 送到，下游按需采购。

### 【相关资讯】

据华瑞资讯，昨日江浙涤丝产销整体偏弱，至下午3点半附近平均产销估算在4-5成。直纺涤短销售清淡，截止下午3:00附近，平均产销35%。

### 【逻辑分析】

近期短纤供需双降，工厂库存小幅下降。后市来看，内需市场进入淡季，终端市场将进一步转淡，外贸订单下达节奏缓慢，短纤供需面偏弱，加工费承压。

### 【交易策略】

- 1.单边：价格震荡偏强。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 瓶片：跟随成本端反弹，供需面相对宽松

### 【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PR2603 主力合约收于 5904 (+132/+2.29%)，夜盘收于 5920 (+16/+0.27%)。
- 2.现货市场：昨日聚酯瓶片市场成交尚可。12-2 月订单多成交在 5780-5850 元/吨出厂不等，少量略低 5700-5760 元/吨附近，少量略高 5900-5920 元/吨出厂，品牌不同价格略有差异。

### 【相关资讯】

CCF 讯：聚酯瓶片工厂出口报价多上调。华东主流瓶片工厂商谈区间至 775-790 美元/吨 FOB 上海港不等，局部略高或略低，品牌不同略有差异；华南主流商谈区间至 765-780 美元/吨 FOB 主港不等，局部略高或略低，整体视量商谈优惠。

### 【逻辑分析】

供应方面，华润珠海两套各 30 万吨聚酯瓶片装置预计 12 月下旬附近重启，山东富海 30 万吨聚酯瓶片新装置预计 26 年 1 月投产，下游低价采购带动瓶片工厂库存下降，后期补货动能或有放缓。随着瓶片新装置投产和检修复产，供需面逐渐宽松，关注新装置的投产节奏。

### 【交易策略】

- 1.单边：价格震荡偏强。
- 2.套利：观望。
- 3.期权：观望。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 丙烯：供需偏弱，下游利润改善不佳，开工无明显回升

### 【市场回顾】

- 1.期货市场：昨日 PL2603 主力合约收于 5647 (+58/-1.30%)，夜盘收于 5705 (+58/+1.03%)。
- 2.现货市场：山东丙烯市场主流参照 5870-5900 元/吨，较上一工作日下跌 30 元/吨。中石化华东销售公司丙烯挂牌价稳定，金陵报 5900 元/吨，镇海报 5950 元/吨，扬子报 5950 元/吨。丙烯自用为主，外销量有限，主供长约户。上述价格自 12 月 18 日起开始执行。

### 【相关资讯】

- 1.沙特阿美公司 1 月 CP 预期，丙、丁烷均较 12 月上调。丙烷为 503 美元/吨，较上月上调，丁烷为 493 美元/吨，较上月上调。
- 2.据卓创资讯，本周期丙烯负荷继续上升，丙烯开工负荷在 79.63%，环比上升 0.22%，丙烷及混烷脱氢周度开工在 76.62%，环比上升 2.16%。

### 【逻辑分析】

本周丙烯负荷继续上升，丙烯开工负荷在 79.63%，环比上升 0.22%，丙烷及混烷脱氢周度开工在 76.62%，环比上升 2.16%。丙烯工厂库存高位，巨正源共计 120 万吨、滨华新材料 60 万吨 PDH 装置 12 月重启，恒通化工、青海盐湖共计 34 万吨 MTO 装置近期重启。国内丙烯负荷整体预计高位，聚丙烯利润改善不佳，开工无明显回升，生产企业成交欠佳，让利出货意愿有所提升，下游工厂观望择低采购。

### 【交易策略】

- 1.单边：震荡整理
- 2.套利：观望。
- 3.期权：双卖期权。

(温健翔 投资咨询证号：Z0022792；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 塑料 PP：初级塑料增产幅度小幅收窄

### 【市场情况】

L 塑料相关：L 主力 2605 合约报收 6312 点，上涨+72 点或+1.15%。LLDPE 市场价格继续下跌，波动幅度在 20-180 元/吨，市场信心不足；石化华东及华中、中油华东、西南及华南部分价格下调，贸易商随行低报为主。下游工厂谨慎观望，成交气氛清淡。华北大区 LLDPE 主流成交价格在 6250-6600 元/吨，多数跌 50-180 元/吨。

PP 聚丙烯相关：PP 主力 2605 合约报收 6189 点，上涨+70 点或+1.14%。PP 市场偏弱运行，部分生产企业厂价下调，货源成本支撑减弱，PP 基本面依然承压，贸易商信心不足，报盘多数随行下调。下游工厂观望情绪浓厚，备货维持刚需，市场整体实盘表现一般。华北大区 PP 价格重心下移，拉丝主流成交价格在 5920-6100 元/吨，较上一交易日价格下跌 80 元/吨

### 【重要资讯】

援引中国石化报消息：“十四五”期间，我国乙烯新增产能超 2900 万吨/年，PX（对二甲苯）新增产能约 1600 万吨/年。到 2025 年，我国乙烯产能规模增至 6400 万吨/年，PX 产能规模增至 4238 万吨/年。“十五五”期间，预计乙烯和 PX 新增产能分别为 2500 万吨/年和 950 万吨/年。当前，国内石化产品自给率不断提升、部分产品产能持续过剩、部分板块效益持续低迷，淘汰老旧装置、建设新的规模更大的装置，是部分存量装置较多企业适应市场规模化竞争的主要手段之一。

### 【逻辑分析】

11 月，国内初级形态的塑料产量连续 7 个月增产至 1296 万吨，同比增产+15.5%，涨幅收窄，边际减量，小幅利多聚烯烃单边。11 月，国内橡塑制品业出货交货值增长至 371.8 亿元，同比减少-3.9%，连续 8 个月边际减量，利空聚烯烃单边。

### 【交易策略】

1. 单边：L 主力 2605 合约空单持有，止损宜下移至 6350 点近日高位处；PP 主力 2605 合约少量试多，宜在 6115 点近日低位处设置止损。
2. 套利（多-空）：观望。
3. 期权：观望。

(潘盛杰投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 烧碱：烧碱震荡走势

### 【市场回顾】

1. 山东液碱局部价格稳定，个别企业因自身出货情况价格小幅调整。鲁西南 32%离子膜碱主流成交 680-720；鲁中东部 32%离子膜碱主流成交 695-750，50%离子膜碱主流成交 1110-1200；鲁北 32%离子膜碱主流成交 720-770；鲁南 32%离子膜碱主流成交 710-730。（单位：元/吨）

### 【相关资讯】

1. 2025 年 12 月 22 日氯碱利润 190 元/吨；2025 年 12 月 23 日山东信发液氯价格稳定，执行+100 元出厂。
2. 以山东地区为基准，12 月 22 日山东液碱局部价格稳定，个别企业因自身出货情况价格小幅调整。
3. 山东液碱价格及液氯价格稳定，氯碱利润在 190 元/吨。

### 【逻辑分析】

供给端小幅收缩，本周烧碱装置检修增加，全国样本企业开工负荷率降至 88.47%（环比-1.37%），折百产量降至 85.63 万吨（环比-1.52%）。短期内供应压力略有缓解。需求端表现疲软，核心下游氧化铝产能运行率回落至 80.29%（环比-1.08%），对烧碱支撑减弱。非铝下游如粘胶短纤开工微增，但整体采购维持刚需，且多为低价接货，市场成交不温不火。库存端分化明显。液碱方面，华东整体样本库存下降 10.25%，但山东工厂库存累库 6.01%。片碱方面，由于发运问题及贸易商囤货，华东社会库存激增 55.56%，



由于库存转移至社会端，贸易商出货压力较大。利润端，以氯补碱。尽管烧碱价格下跌，但受液氯价格大幅反弹带动，氯碱综合利润（ECU）显著修复。山东有自备电厂企业盈利提升 49.18% 至 160.2 元/吨，这可能支撑厂家维持开工意愿。目前烧碱处于供缩需弱，利润的格局。液碱预计短期企稳，山东地区因部分装置复产预期及库存压力缓解，价格或稳中有升。期货盘面建议关注山东现货反弹的持续性，短期维持震荡偏弱思路，谨防液氯价格波动带来的成本端逻辑转换。

#### 【交易策略】

1. 单边：烧碱价格震荡
2. 套利：暂时观望
3. 期权：观望。

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## PVC：持续反弹

#### 【市场回顾】

华东常州市场为基准，今日华东地区电石法五型现汇库提价格在 4430 元/吨，环比前一交易日上调 30 元/吨。国内 PVC 现货市场价格小幅上涨，受近期上游负荷调整及市场采购成交积极带动行业库存小幅减少，在周内盘面带动下上游企业预售增加，销售压力减弱，报价稳中小幅上调，今日华东地区电石法五型现汇库提在 4400-4500 元/吨，乙烯法在 4450-4600 元/吨。华东地区 PVC 基差 05 合约基差在 -180/-240 区间。

#### 【相关资讯】

隆众数据统计显示，截至 12 月 18 日，中国 PVC 生产企业厂库库存可产天数在 5.3 天，环比减少 2.75%，企业检修及降幅减轻市场供应，叠加企业高预售交付增加，在库天数环比下降。

#### 【逻辑分析】

供应端，天津 LG、齐鲁石化、山东信发等检修结束，开工提升，产量预期增加，供应继续增加。需求端。随着北方天气转冷，该区域需求下降，部分开工预期走低，出口方面，虽然印度取消 BIS 认证，但是反倾销税预期执行，加之下周继续观望亚洲 12 月份合同价格，预期外需难以提升。整体需求端对 PVC 支撑乏力。乙烯美金市场方面，远洋船货凭借其价格优势，陆续流通至中国国内市场，北亚区域内船运市场出货受阻。叠加部分刚需下游因装置波动，外采需求减少，预计价格亦有下挫可能。电石市场出现窄幅下调，但受成本端支撑，下调空间有限。下游检修集中度有所减弱，需求恢复缓慢，行业去库压力依然存在，PVC 上游检修陆续完成远期市场供应量再次回升高位，周均产量预计接近 50 万吨，且新装置月内试车逐步量产，面对增长的上游供应，国内市场需求暂稳，供需僵持市场易跌难涨。

#### 【交易策略】

1. 单边：反弹乏力
2. 套利：观望

### 3.期权：暂时观望

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 纯碱：期价继续走弱

### 【市场回顾】

期货市场：纯碱期货主力 01 合约昨日收盘价 1109 元 (-11/-1.0%)，SA1-5 价差-60 元。

现货市场：据隆众资讯统计纯碱现货价格，沙河重碱价格变动-10 至 1115 元/吨，青海重碱价格变动 0 至 830 元/吨。华东轻碱价格变动 0 至 1180 元/吨，轻重碱平均价差为 4 元/吨。

### 【重要资讯】

- "1. 山东海化新线开始检修。天津碱厂设备开车，尚未出正品。徐州丰成设备恢复。
2. 国内纯碱市场走势淡稳，个别小幅度阴跌，整体波动小。装置波动，企业检修，供应呈现下降趋势。下游需求一般，按需为主，拿货意向减弱，消费前期库存。企业产销平衡，库存变化收窄。"

### 【逻辑分析】

纯碱走势偏弱。周度数据来看，纯碱新产能年底集中落地对明年形成压力，纯碱周产 72.1 万吨，环比下降 2%。需求端，玻璃价格持续下挫，刚需较差+中游库存大。本周玻璃日熔为 15.5 万吨，光伏玻璃为 8.87 万吨，重碱理论日度需求为 5.2 万吨，环比不变。轻碱需求环比下降 5.4%至 30.7 万吨，重碱需求环比不变。随着期价上涨，中游出货下降。库存端，纯碱厂库环比累库 0.5%至 149.9 万吨。预计纯碱移仓后价格持稳，短期价格走势震荡偏弱。

### 【交易策略】

- 1.单边：短期价格走势震荡偏弱。
- 2.套利：观望
- 3.期权：远月高位择机卖虚值看涨

(李轩怡 投资咨询证号：Z0018403；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 玻璃：期价偏弱走势

### 【市场回顾】

期货市场：玻璃期货主力 01 合约昨日收于 931 元/吨 (-10/-1.06%)，1-5 价差-100 元。

现货市场：据隆众统计，玻璃现货沙河大板市场价变动 0 至 1010 元/吨，湖北大板市场价变动 0 至 1070 元/吨，广东大板市场价变动 0 至 1170 元/吨，浙江大板市场价变动-10 至 1170 元/吨。

### 【重要资讯】

- "1.沙河市场成交不温不火，部分小板规格价格松动，大板多稳定，但亦存在一定的促销政策，市场价格

较为灵活。华中市场今日价格暂稳，变化不大。

2. 沙河市场 5mm 大板现金价格参考 11.8 元/平方米,与上一交易日持平,合计 1010 元/吨左右(含税)。

湖北浮法玻璃市场本地 5mm 价格 53.5,较上一交易日价格持平。不同贸易商根据自身情况售价略有差异。中游仓库部分货源略低于厂家价格。"

#### 【逻辑分析】

玻璃价格走势偏弱。基本面偏弱依旧,厂家现货降价,地产数据依旧低迷,估计明年竣工还是下跌趋势,玻璃需求依旧处在收缩周期。玻璃日熔 15.5 万吨,环比不变。后续仍有冷修产线有待落地,玻璃日熔预计将跌至 15 万吨左右才能稳住下跌趋势。本周厂库环比累库 0.6%至 5855.8 万重箱短期,玻璃节前供应端的收缩速度决定了冬储力度,若冷修超预期兑现,预期自我实现促进库存下降,则价格能够稳定。但若冷修力度减弱,则玻璃库存较高,弱势基本面将延续至一季度。移仓后涉及未来预期和供应缩减,价格向下空间有限。

#### 【交易策略】

1.单边:短期价格震荡偏弱

2.套利:观望

3.期权:观望

(李轩怡 投资咨询证号: Z0018403; 以上观点仅供参考,不作为入市依据)

## 甲醇: 区间震荡

#### 【市场回顾】

现货市场: 生产地,内蒙南线报价 1930 元/吨,北线报价 1900 元/吨。关中地区报价 2040 元/吨,榆林地区报价 1910 元/吨,山西地区报价 2040 元/吨,河南地区报价 2140 元/吨。消费地,鲁南地区市场报价 2190 元/吨,鲁北报价 2180 元/吨,河北地区报价 2120 元/吨。西南地区,川渝地区市场报价 2060 元/吨,云贵报价 2040 元/吨。港口,太仓市场报价 2130 元/吨,宁波报价 2190 元/吨,广州报价 2090 元/吨。

#### 【重要资讯】

本周期(20251213-20251219)国际甲醇(除中国)产量为 882749 吨,较上周下降 50650 吨,装置产能利用率为 60.51%,较上周下降 3.47%。本周主要装置新增情况有:伊朗 KAVEH、BUSHEHR 停车,当地开车装置仅剩 FPC、KPC;马石油装置全线运行正常;沙特检修结束,运行正常;南美特巴有工厂开工不高;北美有装置临停检修。。

#### 【逻辑分析】

国际装置开工率继续下滑,伊朗地区限气扩大,大部分装置停车,日均产量降至 3700 吨附近,港口现货流动性充足,低价刚需成交,整体成交清淡,现货基差稳定。美金价格稳定,伊朗减点下降,进口顺挂稳定,伊朗大部分装置限气停车,非伊开工提升,外盘开工低位小幅提升,欧美市场小幅反弹,内外

价差震荡，东南亚转口窗口关闭，伊朗 12 月已装 61 万吨，非伊货源部分延迟至 1 月，1 月进口预期上调至 150 万吨左右，太仓后期到货增加，美金商逢高获利出货。煤价弱势下跌，煤制利润稳定，内地开工高位，市场流通量宽松，工厂让利出货，成交平平，出厂价弱势回落，国内供应宽松。内地 MTO 开工稳定，部分 CTO 继续外采，内地大装置恢复，近期内地价格震荡弱稳。中东地区目前相对稳定，美联储 12 月份降息落地，国内大宗商品宽幅震荡，但对期货甲醇影响减弱，伊朗限气扩大，当前未停车装置仅剩一套，未来进口扰动加剧，甲醇延续震荡偏强为主。

#### 【交易策略】

1、单边：低多 05

2、套利：关注 59 正套

3、期权：回调卖看跌

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 尿素：下游高价抵制

#### 【市场回顾】

现货市场：出厂价暂稳，成交乏力，河南出厂报 1620-1650 元/吨，山东小颗粒出厂报 1680-1690 元/吨，河北小颗粒出厂 1700-1720 元/吨，山西中小颗粒出厂报 1590-1600 元/吨，安徽小颗粒出厂报 1650-1660 元/吨，内蒙出厂报 1540-1590 元/吨。

#### 【重要资讯】

【尿素】12 月 22 日，尿素行业日产 19.23 万吨，较上一工日增加 0.50 万吨；较去年同期增加 2.01 万吨；今日开工率 79.52%，较去年同期 76.17% 回升 3.35%。

#### 【逻辑分析】

综合来看，国内气头装置开始检修，环保影响河南、安徽部分厂降负，日均产量继续降至 18.7 万吨附近，供应略有收紧，但本周部分厂恢复生产。国际市场印度再次招标，东、西海岸共计 150 万吨，船期 2 月初，当前国内外价差依旧较大，但国内暂无新增配额，整体影响有限。中原地区级东北地区复合肥开工率暂稳，近期河南地区因环保大面积停车至月底，且成品订单相对一般，整体复合肥需求放缓。淡储企业储备进度基本达到 70% 以上，后期采购力度将逐渐放缓。当前，主流交割区出厂价格涨至 1650-1700 元/吨附近，印标影响消退，期货回落，国内可出配额所剩无几，下游高价开始抵制，贸易商挺价出货受阻，厂家收单大幅转弱，多数厂家收单零星，但待发充裕，出厂价报价坚挺。中期来看，受环保影响，河南、河北、安徽等地区复合肥开工大幅下滑，复合肥原料采购放缓，淡储完成大半任务，尿素供需基本面仍偏宽松为主，部分区域价格上调之后，下游接受度降低。近期政策对于磷肥及硫磺管控相对严格，关注磷肥价格对尿素市场情绪的影响。

#### 【交易策略】

1、单边：短空 05

2、套利：观望

3、期权：观望

(张孟超 投资咨询证号：Z0017786；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 纸浆：弱现实，强预期，浆价高位宽幅震荡

### 【市场回顾】

期货市场：合约冲高回落。SP 主力 05 合约报收 5600 点，较昨日收盘价降 22 点。

援引卓创资讯统计，针叶浆现货市场贸易商为改善自身盈利空间，积极跟随盘面提涨出货价格，但下游跟单意愿不强，市场交投暂未显著放量，部分牌号价格上涨 20-130 元/吨；进口阔叶浆现货可流通货源仍显偏紧，贸易商挺价积极性不减，下游按需询盘为主，对于高价仍存一定观望心态，山东、江浙沪市场个别牌号价格上涨 20 元/吨；进口本色浆以及进口化机浆市场供需两弱，价格暂稳为主。

针叶浆：布针报收 4920-4930 元/吨，乌针报收 5420-5430 元/吨，太平洋报收 5530-5550 元/吨，月亮报收 5550 元/吨，雄狮、马牌报收 5580-5600 元/吨，银星报收 5600-5610 元/吨，南方松报收 5600-5900 元/吨，凯利普报收 5630 元/吨，北木报收 5820-5830 元/吨，金狮报收 6300 元/吨。

阔叶浆：乌斯奇、布拉克报收 4430-4450 元/吨，阿尔派报收 4550-4580 元/吨，小鸟、新明星报收 4630-4650 元/吨，鸚鵡、金鱼报收 4650-4670 元/吨，明星报收 4680-4700 元/吨。

本色浆：金星报收 5100 元/吨。

化机浆：昆河报收 3850 元/吨。(卓创资讯)

### 【重要资讯】

1.据海关数据显示，2025 年 11 月漂白针叶浆进口数量 72.5 万吨，环比+4.9%，同比+10.1%。全年累计进口量 784.7 万吨，累计同比+3.4%。漂白阔叶浆进口数量 176.5 万吨，环比+33.8%，同比+29.7%。全年累计进口量 1559.1 万吨，累计同比+12.2%。

2.据海关数据显示，2025 年 11 月针叶木片进口数量 6.1 万吨，环比-19.2%，同比+139.6%。全年累计进口量 43.4 万吨，同比+11.6%。阔叶木片进口数量 149.0 万吨，环比+55.7%，同比+5.3%。全年累计进口量 1399.0 万吨，同比-11.1%。

### 【逻辑分析】

当前估值受多重因素博弈影响，浆价格受期货资金推动和外盘提价支撑，但整体供大于求的核心矛盾未改。终端需求疲软导致去库可持续性存疑，叠加纸厂亏损压力下采购谨慎，当前估值整体偏高，后续关注资金动向和终端需求复苏情况。

### 【交易策略】

1.单边：观望，激进投资者背靠前高，少量试空。

2.套利：观望。



3.期权：观望。

(朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 原木：现货市场走稳，关注仓单注册情况

### 【市场回顾】

原木价格持稳。日照 3.9 米中 A 辐射松原木现货价格为 740 元/方，较昨日持平，较上周持平。太仓 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 720 元/方，较昨日持平，较上周下跌 10 元/方。新民洲 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 730 元/方，较昨日持平，较上周持平。重庆港 4 米中 A 辐射松原木现货价格为 820 元/方，较昨日持平，较上周持平。

主力合约 LG2603 收盘价 778，较上一交易日跌 6.5，跌幅 0.83%。

### 【重要资讯】

1.据百年建筑调研，截至 12 月 16 日，样本建筑工地资金到位率为 59.53%，周环比下降 0.21 个百分点。其中，非房建项目资金到位率为 60.65%，周环比下降 0.24 个百分点；房建项目资金到位率为 54.15%，周环比上升 0.02 个百分点。

2.本周（2025/12/13-12/19），新西兰 12 港原木离港发运共计 10 船 39 万方，环比减少 4 船 14 万方。其中，新西兰直发中国 7 船 26 万方，环比减少 4 船 15 万方。（木联）

3.2025 年 12 月 15 日-12 月 21 日，中国 13 港新西兰原木预到船 16 条，较上周增加 8 条，周环比增加 100%；到港总量约 54.7 万方，较上周增加 25.7 万方，周环比增加 89%。

### 【逻辑分析】

短期原木估值处于底部区间，部分区域低价支撑下估值有企稳迹象。成本端外盘降价与海运费下行持续压制估值上行空间，国际市场估值传导进一步加剧国内市场压力。从驱动因素看，冬季施工淡季导致终端需求疲软，制约估值修复，但库存持续去库、远期供应收缩及部分区域需求韧性，为估值提供底部支撑。

### 【策略】

1.单边：观望。

2.套利：关注 3-5 反套。

3.期权：观望。

(朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 胶版印刷纸：库存创新高，成本支撑乏力

### 【市场回顾】

期货市场方面：OP2602 冲高回落，报收 4014 点，较昨日收盘价跌 12 点。

现货价格方面：高白双胶纸山东市场主流成交价格在 4650-4750 元/吨，部分本白双胶纸价格在 4400-4500 元/吨，价格较上一工作日持平。（卓创）

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5600 元/吨，稳；阔叶浆金鱼 4670 元/吨，涨 20 元/吨；化机浆昆河 3800 元/吨，稳。（隆众）木片市场收购价格偏弱运行。北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1170-1390 元/绝干吨。山东地区及河南地区市场资源供给节奏稳健，浆企到货量偏于宽松，个别继续窄幅下调收购价格；南方市场交投尚可，浆企维持按需收购。（卓创）

#### 【重要资讯】

1. 本期双胶纸生产企业库存 139.3 万吨，环比增幅 0.3%。本期双胶纸产量 20.5 万吨，较上期减少 0.1 万吨，降幅 0.5%，产能利用率 52.5%，较上期下降 0.2%。（隆众）

2. 2025 年 11 月，我国双胶纸出口约 7.86 万吨，环比增加 11.73%，同比减少 3.52%；1-11 月双胶纸累计出口 76.5 万吨，同比减少 14.32%。

#### 【逻辑分析】

当前双胶纸估值处于低位区间，但成本端受木浆价格上涨影响，综合成本提升，亏损加剧，盈利压力显著。短期来看，供应充裕与需求疲软的矛盾未改，市场缺乏明确上涨驱动，价格大概率维持窄幅震荡。长期而言，随着部分低效产能退出、纸厂转产缓解供应压力，叠加出版订单潜在放量，供需格局有望优化，当前估值已反映短期弱需求预期，后续存在估值修复空间。

#### 【策略】

1. 单边：观望，偏空操作。

2. 套利：观望。

3. 期权：卖出 OP2602-C-4100。

（朱四祥 投资咨询证号：Z0020124；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 天然橡胶：轮胎出口增幅收窄

#### 【市场情况】

RU 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15265 点，上涨+60 点或+0.39%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14850-14900 元/吨，越南 3L 混合报收 15250 元/吨，泰国烟片报收 17900-17950 元/吨，产地标二报收 13550-13650 元/吨。

NR 20 号胶相关：NR 主力 02 合约报收 12420 点，上涨 65 点或+0.53%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 174.8 点，上涨+1.1 点或+0.63%。截至前日 18 时，烟片胶船货报收 2090-2140 美元/吨，泰标近港船货报收 1825-1830 美元/吨，泰混近港船货报收 1825-1830 美元/吨，马标近港船货报收 1815-1820 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14430-14460 元/吨。

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 11240 点，上涨+10 点或+0.09%。截至前日 18 时，山东地区

大庆石化顺丁报收 10900-11000 元/吨，山东民营顺丁报收 10500-10600 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 10800 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11000-11200 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11200-11250 元/吨。山东地区丁二烯报收 7800-7900 元/吨。

#### 【重要资讯】

援引海关总署数据：2025 年前 11 个月中国橡胶轮胎出口量达 883 万吨，同比增长 3.7%；出口金额为 1537 亿元，同比增长 2.5%。其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 850 万吨，同比增长 3.5%；出口金额为 1477 亿元，同比增长 2.3%。按条数计算，出口量达 64,321 万条，同比增长 3.8%。1-11 月汽车轮胎出口量为 751 万吨，同比增长 3.1%；出口金额为 1266 亿元，同比增长 1.7%。

#### 【逻辑分析】

援引隆众资讯数据：青岛保税区区内库存连续 5 周累库至 7.96 万吨，同比累库+2.63 万吨，涨幅连续 3 周收窄，边际去库；区外库存连续 8 周累库至 43.56 万吨，同比累库+10.91 万吨，连续 7 周涨幅收窄，边际去库。11 月，国内新的充气橡胶轮胎出口数量增长至 5657 万条，同比增长+0.9%，连续 4 个月边际减量，利空橡胶单边。

#### 【交易策略】

- 1.单边：RU 主力 05 合约观望，关注 15130 点近日低位处的支撑；NR 主力 02 合约观望，关注 12500 点近日高位处的压力。
- 2.套利（多-空）：RU2605-NR2605 报收+2780 点持有，宜在+2755 点近日低位处设置止损。
- 3.期权：观望。

(潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据)

## 丁二烯橡胶：轮胎出口环比增长，同比跌幅收窄

#### 【市场情况】

BR 丁二烯橡胶相关：BR 主力 02 合约报收 11240 点，上涨+10 点或+0.09%。截至前日 18 时，山东地区大庆石化顺丁报收 10900-11000 元/吨，山东民营顺丁报收 10500-10600 元/吨，华东市场扬子石化顺丁报收 10800 元/吨，华南地区茂名石化顺丁报收 11000-11200 元/吨。山东地区抚顺石化丁苯 1502 报收 11200-11250 元/吨。山东地区丁二烯报收 7800-7900 元/吨。

RU/NR 天然橡胶相关：RU 主力 05 合约报收 15265 点，上涨+60 点或+0.39%。截至前日 12 时，销地 WF 报收 14850-14900 元/吨，越南 3L 混合报收 15250 元/吨。NR 主力 02 合约报收 12420 点，上涨 65 点或+0.53%；新加坡 TF 主力 03 合约报收 174.8 点，上涨+1.1 点或+0.63%。截至前日 18 时，泰标近港船货报收 1825-1830 美元/吨，泰混近港船货报收 1825-1830 美元/吨，人民币混合胶现货报收 14430-14460 元/吨。

#### 【重要资讯】

援引海关总署数据：2025 年前 11 个月中国橡胶轮胎出口量达 883 万吨，同比增长 3.7%；出口金额为

1537 亿元，同比增长 2.5%。其中，新的充气橡胶轮胎出口量达 850 万吨，同比增长 3.5%；出口金额为 1477 亿元，同比增长 2.3%。按条数计算，出口量达 64,321 万条，同比增长 3.8%。1-11 月汽车轮胎出口量为 751 万吨，同比增长 3.1%；出口金额为 1266 亿元，同比增长 1.7%。

#### 【逻辑分析】

截至上周五：国内顺丁橡胶工厂库存累库至 2.76 万吨，贸易商库存连续 2 周累库至 0.64 万吨，丁二烯港口库存小幅累库至 3.60 万吨（折 30%为 1.08 万吨），合计 4.48 万吨，同比累库+0.76 万吨，涨幅扩大，边际累库。11 月，国内轮胎出口金额增至 18.20 亿美元，同比减少-0.5%，跌幅收窄，边际增量，小幅利多橡胶单边。

#### 【交易策略】

- 1.单边：BR 主力 02 合约观望，关注 11270 点近期高位处的压力。
- 2.套利（多-空）：BR2602-NR2602（2 手对 1 手）报收-1180 点持有，止损宜上移至-1360 点近日低位处。
- 3.期权：观望。

（潘盛杰 投资咨询证号：Z0014607；以上观点仅供参考，不作为入市依据）

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容以及数据的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

### 银河期货有限公司 研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799